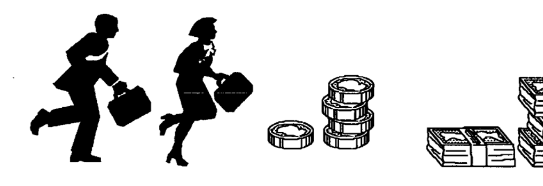

لعبة
النقود الدولية
WASHINGTON
ONE
المؤلف
يّس ألبير
المترجم د:
عماد عبد الرءوف
مكتبة مدبولى





«لعبة النقود الدولية»

تاليف: روبرت ز. أليبر

ترجمة : د. عماد عبد الرءوف أبو طالب

الناشر: مكتبة مدبولي - القاهرة

إهداء

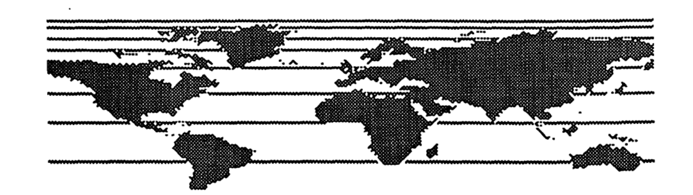
إلى أخى فيصل



الجزء الأول

نظام النقد الدولى

سياسيا واقتصاديا



"تصدير"

يُنظَرُ إلى «المالية الدولية» غالبا على أنها طلاسم، حكر على قلة من محترفى المضاربات على مختلف العملات وحفنة من رجالات البنوك المركزية. ويكمن بعضُ السرِّ فى الاستخدام المتخصص للغة التعامل اليومية– «أسعار التعادل المتذبذبة» glidnig parities ، «الروابط المتحركة» Slidnig bands ، «حدود الدعم» Support limits ، «المضاربة المضادة» Counterspeculation ، «حقوق السحب الخاصة» SDRs، «الدولارات الأوروبيـــة» Eurodollars ، الأسعار المشتقة» Cross-rates ، «حدود التدخل» intervention limits ، «الملاجئ الضريبية» tax havens ، و «أسعار التحويل» transfer pricing ، وتبدو معظم هذه المصطلحات مباشرة إلا أن أهميتها ومدلولاتها غامضة ويشق كثيرا على القارئ أن يجد نفسه مضطرًا لبذل جهد فى تعلم لغة ملغزة.

وإذا اجتزنا حاجز المصطلحات الصعبة ستظهر مشكلة أخرى: إذ لايتفق خبراء المجال المعروفون حول التفسير الصائب لنفسى الحدث: آلدولار قوى لأن الانكماش قلل من واردات الولايات المتحدة، أم لأن أسعار الفائدة عالية فى الولايات المتحدة، أم لأن معدل التضخم الأمريكى منخفض، أم لأن عجز الولايات المتحدة بلغ مائتى بليون دولار؟، أسعر الذهب منخفض لأن الروس يبيعون الذهب، أم لأن أسعار الفائدة تتزايد، أم لأن سياسات مكافحة التضخم التى انتهجها «رونالدريجان» أكثر حزماً من سياسات «جيمى كارتر» ؟. حينما يسجل الميزان التجارى للولايات المتحدة عجزا فإن الخبراء لا يتفقون عما إذا كان سبب المشكلة هو زيادة واردات الولايات المتحدة من البترول أو فقدان الحد التنافسى لرجال الصناعة الأمريكيين أو النمو

الاقتصادى السريع فى الولايات المتحدة أو رغبة الدول الصناعية فى الحفاظ على سعرٍ منخفضٍ لعملاتها لزيادة الصادرات، وإن اتفق الخبراء فى التحليل فإن اقتراحاتهم بشأن الإجراءات الواجب اتخاذها ستختلف. إنهم لايستطيعون أن يقرروا ما إذا كانت أسعار الفائدة فى الولايات المتحدة يمكن خدمتها جيداً عن طريق البقاء على نظام أسعار الصرف العائمة أو العودة إلى نظام أسعار الصرف القيدة؛ يقترح بعض الخبراء وبعض مرشحى الرئاسة زيادة السعر النقدى للذهب – السعر الذى يشترى به البنك المركزى الذهب ويبيعه– ويحبذ البعضُ الآخرُ العودةَ إلى قاعدة الذهب التى سادت فى القرن التاسع عشر، ويريد قليل من الخبراء إلغاء العملات الوطنية المتعددة من أجل عملة واحدة عالمية، ويود آخرون وقف استعمال الدولار والذهب كنقود دولية، ويظل القارئ حائرًا ومرتابا فى قيمة الخبرة.

ويرمى هذا الكتاب إلى كسر حاجز تلك اللغة الاصطلاحية: تُقَدِّمُ القضايا الفنية بطريقة مباشرة مع الإقلال قدر الامكان من استخدام المصطلحات، وتُبَسِّطُ المفاهيم باستخدام اللغة العادية، وتوضح تفسيرات للاختلافات فى الرؤى بين الخبراء؛ وها هى الطبعة الخامسة من الكتاب بين يدى القارئ. لقد قدمت الطبعات السابقة فى ظروف اقتصادية مختلفة، فقد ظهرت الطبعة الأولى فى أوائل السبعينيات حينما كان نظام «بريتون وودز» Bretton Woods لأسعار الصرف المقيدة الذى أُرْسِيَ فى منتصف الأربعينيات لتجنب سياسات «إفقار الجار» التى سادت فى العشرينيات والثلاثينيات من هذا القرن، يتهاوى. كان الاقتصاد الدولى قد بدأ يعانى من تضخم حاد لم يُسْبَقْ فى عصور السلام لبضع مئة خلت من السنين. أما الطبعة الثانية فقد قدمت حينما كان الاقتصاد الدولى يتجه من الازدهار إلى الانكماش، وهى واحدة من أعنف الدورات فى فترة ما بعد الحرب، فقد اشتدت التقلبات فى أسعار الصرف، إلا أنه يبدو أنّ التجارو المستثمرين كانوا فى حاجة إلى بعض الوقت للتأقلم مع

أسعار الصرف العائمة التى كانت قد استبدلت أسعار الصرف المقيدة فى ١٩٧٣. لقد أفلست عدة بنوك دولية صغيرة ونكبدت بعض البنوك الكبرى خسائر تتراوح بين خمسين مليون دولار ومائة، بسبب الاتجار فى العملات وبدا تدفق القروض الدولية مجازفة غير مأمونة العواقب:

كانت دول الأدبك تعانى من عجز كبير فى مدفوعاتها وارتعدت أوصال البنوك الدولية العملاقة والتى كانت همزة وصل بين المقرضين والمقترضين من عدم قدرة المقترضين على السداد والخوف من أن تحول دول الأوبك إيداعاتها أوتسحبها. وحينما كتبت «الطبعة الثالثة» فى أواخر السبعينيات كان الاهتمام قد تحول إلى مدى قدرة الولايات المتحدة على خفض معدل تضخمها بصورة فعالة؛ كان عرض دولارات الولايات المتحدة يزداد بسرعة أكثر من الطلب عليها، وبسبب الشكوك حول أداء مستوى الأسعار الأمريكى كان الدولار قد تلقى ضربات موجعة، وفى غضون سنوات فلائل كان قد فقد أكثر من نصف قيمة فى مقابل المارك الألمانى والفرنك السويسرى والين اليابانى؛ كانت الاحتياطيات الدولارية التى تحتفظ بها البنوك المركزية فى غرب أوروبا واليابان تتزايد بشدة لأن الأفراد فى جميع أنحاء العالم كان يزداد رفضهم للأصول الدولارية؛ وفجأة أصبحت العوامل الخارجية تشكل ضغوطا هامة على السياسات الأمريكية الداخلية، فقد لاحظ صانعوا السياسة الأمريكية أن أفعالهم تفتقد المصداقية فى بعض الأحيان وحثّهم حاجتهم لاستعادة الثقة لاتخاذ إجراءات لم تلبث أن عجلت بالركود التالى فى الولايات المتحدة وقدم التجار والمستثمرون الذين كانوا يحددون سعر الصرف الأجنبى مذكرتهم التى تحوى اقتراحهم الخاص ذى الثلاث عشرة نقطة؛ وخلال الصيف ومع غروب شمس عام ١٩٧٨ سحبوا الثقة من مصداقية سياسات الولايات المتحدة الاقتصادية.

وفى أوائل الثمانينيات أدت السياسة النقدية النقلصية التى انتهجتها الولايات المتحدة إلى انخفاض حاد فى معدل التضخم، كما أدى سعر الفائدة المرتفع على الأصول الدولارية والذى كان قد ثبّط صناعات الاسكان والسيارات إلى زيادة حادة فى سعر صرف الدولار مما قلل من صادرات الولايات المتحدة وزاد من وارداتها، ووصلت البطالة إلى أعلى مستويات لها بعد الحرب، كما وصلت إفلاسات الأعمال إلى أعلى ذروة لها منذ كساد الثلاثينيات العظيم.

كانت هناك بوادر كارثة مالية تلوح فى الأفق، ووقعت الواقعة فى منتصف ١٩٨٢ حينما أعلنت المكسيك أنه لم يعد بإمكانها تسديد فوائد قروضها الأجنبية التى كانت قد بلغت تسعين بليونا من الدولارات، وهبطت القيمة السوقية للبلايين الثمانمائة من الدولارات التى يدين بها المقترضون فى الدول النامية بما يبلغ مائتى بليون دولار أوثلاثمائة.

وبالتأكيد كان هناك قليل من المستثمرين مستعدٌ لشراء هذه القروض، سواء أكانت قروض المكسيك أم بولندا أم الأرجنتين، بسعر ستين أو سبعين سنتيما للدولار. كانت الصدمة التى أثارت أزمة القروض المكسيكية وهى الانخفاض فى سعر البترول من ستة وثلاثين دولاراً للبرميل إلى تسعة وعشرين قد وضعت «بين سكوير» Penn Square وهو بنك صغير فى «أوكلاهوما» Oklahoma على شفا الانهيار بل لقد انهار بنك «بين سكوير» وتعرض «كونتننتال إيلينوا» Continental Il-linois وهو أكبر بنك بين «نيويورك» و «سان فرنسيسكو» إلى سحب عشرة بلايين من الدولارات من ودائعه، وفى غضون العقد الفائت كانت بوادر الأزمات المالية تظهر بصورة أكثر تكرارا وأضعفت هذه الأزمات من الحد الفاصل بين السياسة والاقتصاد. بدا الشاه صلبا بخصوص أسعار البترول ثم حينما أقصى عن العرش أظلم

المستقبل. ثم قفزت أسعار البترول مرة أخرى، ولم تقع الكوارث المتوقعة أبدا لأن النظام يتمتع بمرونة عالية، غير أن احتمالات كوارث مستقبلية لم تختف تماما.

وفى منتصف الثمانينيات كانت الولايات المتحدة تسترد عافيتها الاقتصادية: ارتفع مستوى العمالة بأكثر من عشرة ملايين وتراوح معدل التضخم بين ٣٪، ٤٪- كان الجديد فى الأمر أن معدل التضخم ينخفض بينما يرتفع مستوى العمالة، كانت السحب السوداء قد اتجهت إلى مكان آخر - كان عجز الولايات المتحدة المالى يساوى الميزانية الكلية للحكومة الفيدرالية تماما منذ عقد مضى، وكانت الولايات المتحدة قد سجلت أكبر عجز تجارى فى تاريخها وكان شبح الحماية يخيم بصورة أقوى منه فى أية فترة مضت منذ بداية الثلاثينيات. كان السؤال الذى ظل باقيا هو هل ستتمكن الولايات المتحدة اقتصادُها من تحقيق كلٍّ من مستوى عالٍ للعمالة وثباتٍ معقول فى الأسعار مع بقاء عوائق التجارة الدولية فى حدودها الدنيا؟

إن تقلبات أسعار الصرف حتمية لأن السياسات الاقتصادية الوطنية تتباين، وتتصارعُ أسعار الفائدة الوطنية. هذه التقلبات فى أسعار الصرف حادة وأكبر من أن تفسرها التباينات فى المستويات النسبية للأسعار الوطنية، ففى أحيان يكون الدولار مقوما بأقل من قيمة بكثير وفى أحيان أخرى يكون مقوما بأعلى من قيمة بكثير. هذا الارتفاع والانخفاض فى سعر الدولار هو جزء من انتقال النظام النقدى الدولى من طور التمركز فى الولايات المتحدة والتوجه بواسطة الدولار إلى نظام أكثر «لامركزية»، وستتضاعف جهود الدول الصناعية الأخرى لتصميم قواعد تَحُدُّ من الأثر الخارجى للسياسة الأمريكية الاقتصادية وتقلل من الهيمنة الدولية للولايات المتحدة، إذ الإصلاح النقدى عملية سياسية مصممة لتستوعب التغيرات فى العلاقات الاقتصادية؛ وطالما تباينت المصالح الوطنية فإن الأزمات تظل يقينية ويكون

عدم اليقين هو فى التوقيت والشكل فقط.

مرة أخرى تتيح هذه الطبعة من الكتاب فرصة للتفكير فى الأحداث المعاصرة. لقد أصبح انهيار نظام أسعار الصرف المقيدة محتما حينما بدأ مستوى الأسعار العالمى يزداد بنسبة تصل إلى ١٠٪ فى العام؛ فهذا النظام لايتناسب مع عدم الاستقرار النقدى العالمى. لقد تُخُطِّيَتْ نقطة اللاعودة فى الطريق نحو أسعار الصرف العائمة مبكرا فى عام ١٩٦٩ بعد تولى «نيكسون» السلطة مباشرة، ولو كانت الولايات المتحدة نجحت فى تحقيق تغيير فى طريقة تحديد أسعار الصرف وقتئذٍ، واتخذت إجراءات تؤكد أن الهيكل الجديد للأسعار سيكون فعالا لكانت اختلالات المدفوعات فى ١٩٧٠ و ١٩٧١ متوسطة وما كان سيصير هناك انفجار فى نمو عرض النقود خارج الولايات المتحدة ولكان التضخم العالمى فى السبعينيات أقل كثيرا فى شدته ولَكُنَّا تحاشينا كثيرا من فوضى السبعينيات.

كان أحد أسباب ضرورة هذه التعديلات أن معدلات التضخم فى الدول الكبرى عالية ومتغيرة. سبب آخر هو أن ألمانيا واليابان كانتا قد استعادتا أدوارا فى العالم مناسبة لحجمهما الاقتصادى وقوتهما وكانت أسعار صرف عملتى البلدين قد استتبّت قبل عشرين عاما حينما كانتا لاتزالان محتلتين بواسطة قوات الحلفاء وبعيدتين عن استعادة كامل قواهما الانتاجية. وأخيرا كان يمكن للتغير فى الترتيبات النقدية أن يساعد الدول الأخرى على التغلب على المشكلات التى يخلقها تراجع قوة الولايات المتحدة، رغم أن كمية الفوضى تبدو أكبر كثيرا بالوحدات الغامضة التى تقاس بها هذه الأشياء؛ يبدو للأخطاء السياسية البسيطة آثار هائلة، ويكمن التفسير فى الروابط الوثيقة بين أسواق المال القومية والسهولة التى تتحرك بها بلايين الدولارات دوليا. لقد اضطر «بونديز بانك» Bundes bank (البنك المركزى

الألمانى) إلى شراء ستة بلايين من الدولارات فى ساعة واحدة فى فبراير ١٩٧٣، واليوم تربو تعاملات التجارة فى النقد الأجنبى على مائة بليون دولار.

لقد أثبتت أواسط السبعينيات أنها فترة أكبر فوضى شهدها العالم. إن تعويم أسعار الصرف، رغم أنه حتى الآن ليس هو الكارثة كما توقع بعض النقاد إلا أنه أثبت أنه ليس العلاج السحرى كما تشدق الداعون إليه، إذ لم تتحقق التعديلات الطفيفة التدريجية التى تنبأبها مؤيدوا تعويم أسعار الصرف، بل كانت التقلبات فى أسعار الصرف أعنف وكان الهامش الذى تتقلب فيه أكبر مما كان متوقعا، وفوق ذلك انحدر الوضع السادى للدولار، وهناك الآن إعادة هيكلة للعلاقات المالية فى الاقتصاد الدولى فيما يظهر - إذ يتهاوى باستمرار النظام الذى تركز حول الدولار؛ ومن وقت لآخر تتضح مناطق نقدية جديدة حول المارك الألمانى والفرنك السويسرى، وسيظل السؤال عما إذا كانت هناك علاقة وثيقة بين التضخم وإعادة ترتيب العلاقات المالية بين الدول الكبرى - سيظل حَدْ سِيَّاو لايدو وأنه سيحل قبل الطبعة السادسة أو حتى السابعة من الكتاب.

إن هبوط معدل التضخم فى الولايات المتحدة يبشر بثبات نقدى أكثر، وقد حوّل ثباتُ الأسعار اهتمامَ العالم إلى قدرة الدول النامية على جدولة خدمة ديونها ورغبتها فى ذلك؛ وإلى قدرة الدول الصناعية على كبح الميول تجاه فرض عوائق على التجارة الخارجية ورغبتها فى ذلك. لذا ربما أسرع الثباتُ فى المركز من ميل النظام - أو الترتيبات - إلى التفتت.



الفصل الأول

اللّعبة اسمها النقود

«الفصل الأول»

اللّعبة اسمها النقود

إن «المالية الدولية» لعبة بين فريقين من اللاعبين: سياسيّوا وبيروقراطيوا الحكومات الوطنية مع رؤساء وخزنة البنوك والمؤسسات المالية الصغيرة والكبيرة. يريد الرسميون فى الحكومات أن يربحوا الانتخابات ويحققوا مكانة فى تاريخ أوطانهم، ويطمح البعض إلى طبع صورهم على النقود؛ ويريد رؤساء الشركات وخزنتها أن يستفيدوا من التقلبات فى أسعار الصرف – أو على الأقل ينجوا من الخسائر؛ تلك التقلبات التي لامناص منها فى عالم يمور بأكثر من مائة عملة وطنية مختلفة. ويطارد رجال البنوك، وخاصة المتجرين فى النقد الأجنبى الأرباح الناتجة عن التقلبات فى أسعار الصرف. وفى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة لم تكن السلطات فى مختلف الأقطار تتفق على الدولة التى يجب أن تأخذ زمام المبادرة فى تغيير سعر عملتها المحلية وبالتالى كان التغيير الضرورى يتأخر كثيرا، ففى عام ١٩٧١ وما بعدها بدا واضحا – على سبيل المثال – رخص الين اليابانى بالنسبة للدولار الأمريكى عند سعر ٣٦٠ يناً للدولار الواحد، وكان على اليابانيين أن يرفعوا سعر الين بالنسبة للدولار أو يخفض الأمريكيون سعر الدولار بالنسبة للين، وفى أى من الحالتين سترتفع أسعار السيارات اليابانية داخل الولايات المتحدة وسيتناقص معدل البطالة بين عمال الولايات المتحدة فى السيارات والصلب والمنسوجات والتى كانت قد نتجت عن الاستيراد من اليابان، وبناءً عليه أخذت حكومة الولايات المتحدة زمام المبادرة ورفعت سعر الين اليابانى فى أغسطس ١٩٧١ فيما عرف فى تاريخ النقد اليابانى «بصدمة نيكسون»؛ وفى غضون عشرة أعوام (١٩٦١، ١٩٦٩، ١٩٧١)

رفعت ألمانيا سعر المارك بالنسبة للدولار ثلاث مرات لتخفض فوائض ميزان مدفوعاتها. كان الألمان يعملون بذلك لمصلحتهم الشخصية فقد كانوا يريدون خفض كلٍّ من الضغوط التضخمية واحتمال انسحاب أعداد كبيرة من القوات الأمريكية لخفض عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة، وفى الستينيات اشترى الرئيس الفرنسى «شارل ديجول» بليونين من الدولارات الذهبية من الخزانة الأمريكية ليجبر الولايات المتحدة على مضاعفة السعر الدولارى للذهب، وهى حركة ربما أفادت مؤيديه المحليين واستعادت هيبة فرنسا واستقرارها النقدى وأوضحت أن الدولار الأمريكى عملة ضعيفة وأن الولايات المتحدة حليف غير جديد بالثقة. وقد تأخر التغيير الذى ابتغاه فى سعر الذهب قليلا غير أن أول خطوة فى هذا الطريق تم اتخاذها فى ١٩٧١ حينما رفعت الولايات المتحدة سعر الذهب إلى تسعة وثلاثين دولاراً للأوقية، ثم خطوة ثانية فى ١٩٧٣ حينما رفعت السعر إلى اثنين وأربعين دولاراً للأوقية. أما الأفراد فقد تجاهلوا السعر الرسمى للذهب وأوصلوا السعر إلى حوالى مائتى دولار للأوقية فى ١٩٧٤ ثم إلى تسعمائة وسبعين دولاراً فى يناير ١٩٨٠ ، وبداية من مارس ١٩٧٣ تجاهلت الدول الصناعية الكبرى أسعار الصرف المقيدة التى اعتمدت عليها جُلَّ القرن العشرين، ومنذئذٍ أصبحت أسعار صرف عملاتها الوطنية تتحدد بقوى السوق فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة، وأصبحت أسعار الدولار بالنسبة للعملات الأوروبية والين اليابانى تتقلب بشدة، ومما بدا متناقضا ظاهريا أن التدخل الحكومى فى سوق الصرف - شراء وبيع العملات الأجنبية بواسطة السلطات النقدية المحلية مثل بنك انجلترا وبنك اليابان- قد ازداد بشدة مع نظام أسعار الصرف العائمة.

ويرتكز نجاح المشروعات على القدرة على التنبؤ بالتغير فى قيمة العملات الوطنية، وعلى العكس من ذلك، أصبحت مستقبلات السياسيين حرجة نتيجة لهذه

التغيرات؛ ففى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة تُثَبِّت السلطات النقدية سعر صرف عملاتها - لفترة؛ وكان اتجاه التغيير فى سعر تعادل العملة (وأحيانا مقدار التغيير تقريبا) متوقعا. أما ما كان من الصعب توقعه فهو توقيت حدوث هذه التغييرات. وفى وقت من الأوقات أمكن تمييز تغيرات دورية فقد خفض الجنيه الانجليزى فى ١٩١٤، ١٩٣١، ١٩٤٩، ١٩٦٨ وبدأ يظهر أن هناك دورة مدتها ثمانية عشر عاما، غير أن هذه الدورة قطعها التخفيض الحاد للجنيه فى ١٩٧٥، ١٩٧٦؛ وكان الفرنك الفرنسى يخفض بصفة عامة كل عشر سنوات: ١٩١٩، ١٩٣٩، ١٩٤٩، ١٩٥٩، ١٩٦٩ و ١٩٨٢ و ١٩٨٣ ثم أصبح خفض العملات ورفعها أكثر تكرارا فى الستينيات والسبعينيات عنه فى العقود الأسبق. لقد حدثت أزمات صرف فى كل بلد: فى نوفمبر ١٩٦٧ (الجنيه الانجليزى)، مايو ١٩٦٨ (الفرنك الفرنسى)، سبتمبر ١٩٦٩ (المارك الألمانى)، يونيو ١٩٧٠ (الدولار الكندى)، مايو ١٩٧١ (المارك الألمانى والجيلدر الهولندى والفرنك السويسرى، أغسطس ١٩٧١ (الين اليابانى والجنيه الانجليزى والفرنك الفرنسى) ويونيو ١٩٧٢ (الاسترلينى الانجليزى والليرة الإيطالية)؛ وقد اقترن هذا التكرار المتزايد لهذه التقلبات فى أسعار الصرف بالسياسات المالية التضخمية وعدم قدرة البلدان على قبول معدل معقول للتضخم. ويمكن توضيح التغيرات فى أسعار الصرف منذ زوال نظام أسعار الصرف المقيدة جيداً بقراءة الاسترلينى فى شكل (١-١) الذى انخفض سعره من دولارين إلى ١,٥٥ دولار فى ١٩٧٦ ثم فى ١٩٧٧ صعد إلى ١,٩٧ دولار وفى نهاية ١٩٧٩ كان قد قفز إلى ٤ و ٢ دولار وفى نهاية ١٩٨٥ انخفض إلى ١,٥ دولار وفى منتصف ١٩٨٥ كان الجنيه الانجليزى يعادل الدولار الأمريكى تقريبا.

وكانت التغيرات فى سعر الين بنفس الدرجة تقريبا - ففى ١٩٧٣ قفز الين إلى ٢٦٥ ين للدولار الواحد، وفى ١٩٧٥ انخفض إلى أكثر من ٣٠٠ ين للدولار،

وفى ١٩٧٨ وصل الين على أية حال إلى ١٧٥ ين للدولار – كان يساوى ضعف سعره قبل ثلاث سنوات. وفى خريف ١٩٨٢ انخفض الين مرة أخرى إلى ٢٧٥ ين للدولار وفى شتاء ١٩٨٥ عاد إلى ٢٠٠ ين للدولار. إن العلاقات بين الأقطار ومراكز الزعماء السياسيين بداخل تلك الأقطار تتأثر بتقلبات سعر الصرف وبالاجراءات التى تتخذ لخفض اختلالات المدفوعات. ففى خلال الستينيات كان لدى ألمانيا فوائض مدفوعات كبيرة وكان لدى الولايات المتحدة نفسى القيمة عجزا؛ وأدت ضغوط الولايات المتحدة على الحكومة الألمانية لاتخاذ إجراءات تلطف من التقلبات فى سعر الصرف الناتجة عن الاحتفاظ بالحشود الأمريكية فى ألمانيا إلى سقوط «لودفيج إيرهارد» Ludwig Erhard رئيس وزارء ألمانيا؛ كما عجلت ضريبة العشرة فى المائة على الواردات الأمريكية التى فرضتها الحكومة الأمريكية فى أغسطس ١٩٧١ وما تبعها من رفع سعر الين اليابانى بنسبة ١٧ ٪ باستقالة «ساتو» Sato رئيس وزراء اليابان؛ وقاومت الحكومة البريطانية وخاصة حكومة العمال تخفيض الجنيه فى الستينيات بسبب الثمن السياسى المتوقع دفعه من التأييد الداخلى، فقد كان حزب العمال فى السلطة حينما خفض الاسترلينى فى ١٩٣١ وعاد للسلطة مرة أخرى عند تخفيض ١٩٤٩ (ويبدو – ظاهريا فقط – أن ناخبى حزب العمال يستفيدون من خفض الجنيه) وبالتالى تأخر الخفض الذى كان لابد من حدوثه فى عام ١٩٦٤ إلى ١٩٦٧؛ وفى عام ١٩٧٤ حتى عندما كان الجنيه الانجليزى عائما لم يسمح البريطانيون لقوى السوق أن تتحكم فى سعر عملتهم، فقد كانوا يتدخلون بكثافة لمساندة عملتهم وحينما كانت تنفد قواهم فى الحفاظ على سعر عملتهم يسمحون لها بالانخفاض – وطوال الستينيات كانت حكومة الولايات المتحدة ترفض بشدة الاعتراف بأنه من الضرورى رفع السعر الدولارى للذهب، وحينما تمت هذه الزيادة أخيرا كانت تدفعها سلطات نقدية أجنبية وخاصة

بريطانيا العظمى وفرنسا، فقد كان تغيير السعر الدولارى للذهب أكثر من مجرد مشكلة تخص الولايات المتحدة فقد كانت أيضاً تهم الدول التى تمتلك احتياطيات ذهبية كبيرة فقد أعاد التغييرُ توزيعَ الثروة بين البلدان.

ويهتم وزراء المالية فى كل مكان دوماً بالتغيرات فى أسعار عملاتهم بالنسبة للدولار وأيضاً بالعلاقة السعرية بين عملاتهم والذهب؛ وفى أوآخر السبعينيات اشتكت الحكومات الأوروبية أن الدولار الأمريكى ضعيف أكثر مما ينبغى وأن المصدرين الأمريكيين لديهم ميزة تنافسية هامة فى الأسواق الدولية، وفى أوائل الثمانينيات شكا وزراء المالية الأجانب من أن أسعار الفائدة فى الولايات المتحدة عالية مما يحد من قدرتهم على انتهاج سياسات تخفض من معدلات البطالة العالية لديهم. كان جزء من عمل منصب وزير المالية فى أوروبا هو الشكاية من سياسات الولايات المتحدة.

وعلى نفس المنوال يعتبر خفض سعر الين بالنسبة للدولار مسألة لاتهم الولايات المتحدة واليابان فقط وإنما تهم أيضاً العديد من الأقطار الأخرى التى تتعامل مع اليابان أو تنافسها؛ فتتناسب أرباح «ڤولكس ڤاجن» عكسيا[1] مع سعر صرف الين رغم أن عددا قليلا من سيارات الڤولكس يباع فى اليابان، إذ حينما يكون الين ضعيفا فإن الشركات اليابانية تكون لها ميزة تنافسية هائلة فى الأسواق الدولية، أما حينما يكون الين قويا تنخفض القدرة التنافسية لشركات صناعة السيارات اليابانية.

١- هكذا فى النص رغم أننا نعتقد أن الصواب هو «طرديا».

وتعيد التقلباتُ فى سعر الصرف توزيعَ فوائض المدفوعات وعجوزاتها وبالتالى الوظائف والأرباح بين العمال والشركات فى مختلف الأقطار، وكانت النتيجة المباشرة لقوة الين هى خفض الأرباح والأجور (أو على الأقل خفض زيادات الأجور) فى صناعات التصدير اليابانية، وفى نفس الوقت زيادة الأرباح والسماح بزيادة الأجور سريعا فى صناعات الولايات المتحدة المنافسة؛ وفى عام ١٩٧٤ سجلت «ڤولكس ڤاجن» خسارة قدرها ٣٥٠ مليون دولار لأن رفع سعر المارك كان يعنى فى جزء منه رفع سعر «الڤولكس ڤاجن» مقوما بالدولار وانخفض نصيب «ڤولكس ڤاجن» فى سوق الولايات المتحدة للسيارات المستوردة من ٧٠٪ إلى ٢٥٪، وحينما انخفض الين زادت أرباح شركات صناعة السيارات اليابانية لانخفاض سعر المنتجات مقوما بالدولار.

إن تصدير المشاكل شكل تقليدى من أشكال السلوك الدولى فإن الناخبين الأجانب ليس لهم دور فى الانتخابات الداخلية؛ ويفوق الثمنُ السياسىُّ الذى يؤدى للإجراءات المحلية التى يمكنها أن تحل مشكلة بطالة أو مشكلة تضخم أو تخلف صناعة الثمنَ السياسىَّ الذى يدفع لتصدير المشكلة. وإلى الآن لايوجد قطر يستطيع تصدير مشكلة إلا إذا وجدت أقطار أخرى تستوردها – جبرا أو اختيارا، وفى أثناء الكساد العظيم Great Depression حاولت الأمم تصدير بطالتها باتباع سياسات إفقار الجار – رفع التعريفات الجمركية وخفض عملاتها. قليل من الأقطار كان – أو هو– يرغب فى استيراد البطالة.

سياسيات النقود وتقنيتها

إن سياسيات «النقود الدولية» لامركزية، فكل قطر من الأقطار المائة التى تصدر نقوداً له مصالحه وأهدافه، ويسيطر كل بنك مركزى على نمو عرض النقود بما يحقق مصالح البلد الخاصة؛ ولأن أهداف الدول وهياكلها الاقتصادية تتباين، فكذلك تفعل المعدلات التى تفضلها لنمو عرض النقود، على أنه يجب على النظام النقدى الدولى أن يستوعب هذه السياسات الوطنية المتضاربة. وتحاول المنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولى فى واشنطن (IMF) والبنك الدولى للانشاء والتعمير (BIS) فى بازل بسويسرا ومنظمة التنمية والتعاون الاقتصادى (OECD) فى باريس أن تنشئ آلية توفيقية للسياسات النقدية الوطنية. وتختلف أشكال التعاون المالى الدولى فتقترض البنوك المركزية من بعضها البعض حينما تنخفض احتياطياتها من العملات الأجنبية ويتقابل وزراء المالية فى كل عام فى صندوق النقد الدولى واتخذت بعض الخطوات فى إيجاد بدائل للذهب فيما تحتفظ به البنوك المركزية من الأصول الاحتياطية الدولية. وبينما نرى مثل هذا التعاون مفيدا كمقابل للقرارات المتباينة للحكومات الوطنية إلا أنه ليس بديلاقويا لسلطة وحدانية القرار. ويمكن لقواعد اللعبة - مجموعة التعهدات التى تقبلها الدول - هى الأخرى ألا تكون ذات أثر فعال فى إعداد أشكال السياسات الوطنية.

تحاول القواعد أن تؤكد أن الصراعات بين مختلف السلطات الوطنية يمكن تسويتها طبقا للاجراءات المقررة، وحينما تتعارض القواعد مع السياسات الوطنية تتجاهل الدول فى بعض الأحيان هذه القواعد من جانب واحد تم تبحث عن تسويغ قانونى بعد ذلك كما فعل الرئيس «نيكسون» حينما علق التحويلات الذهبية على

الخزانة الأمريكية فى أغسطس ١٩٧١. وفى خلال السبعينيات كانت القوانين والإجراءات التى تحكم ممارسات البنوك المركزية فى سوق الصرف تتآكل وارتكزت الممارسات على القرارات التى تتخذ. كانت أزمات الصرف أقل حدوثا ولكن صراعات قيم العملات كانت أكثر عنفا، وفى نفس الوقت كانت عوائق التجارة التى تنحاز للمنتجين المحليين تتزايد رغم مزايا التكلفة الأقل للمورد الأجنبى، وانهمكت الشركات والمستثمرون الأفراد فى لعب ألعابهم الخاصة على هذه الأرضية من القيم المتغيرة للعملات الوطنية فى أسواق الصرف الأجنبية إذ يقترضون العملات التى يتوقعون أن تنخفض أسعارها ويقرضون العملات التى يتوقعون أن ترتفع، وفى أواخر الستينيات وأوائل السبعينيات حقق تجار العملة وخَزَنَة الاتحادات الأذكياء ملايين الدولارات والماركات والفرنكات لشركاتهم بسبب التوقع الصائب لتغيرات أسعار الصرف، وفيما بين عامى ١٩٦٧ و ١٩٧٢ وصلت الأرباح الناجمة عن المضاربة على أسعار الصرف إلى خمسة بلايين من الدولارات، وسجلت بعض البنوك التجارية الدولية العملاقة أرباحا تبلغ خمسين مليونا من الدولارات فى ثلاثة أشهر، على أنه لم يشارك كل خازنى الاتحادات فى هذه الأرباح ففى الستينيات صدّق بعضهم مزاعم السلطات أن أسعار التعادل لن تتغير واستثمروا على هذا الأساس وفقدوا أموالهم، وكان البعض يستحق ذلك. وفى منتصف السبعينيات حققت بعض الشركات خسائر بعشرات الملايين بسبب التغيرات فى أسعار الصرف، ويفترض أن يكون أمناء خزائن الشركات الدولية ملمين بكل شئ عن تحقيق أرباح لشركاتهم من الفروق بين أسعار الفائدة فى البلدان المختلفة ومن التغيرات فى أسعار الصرف وأخطاء وزراء المالية. وإن حقق المتعاملون فى النقد الأجنبى فى البنوك المركزية أرباحا عالية من أنشطتهم فى تجارة النقد فلابد أن يحقق المشاركون الآخرون فى سوق الصرف خسائر؛ وقد أظهر المتجرون فى النقد الأجنبى ثقة عظيمة

فى مقدرتهم على التنبؤ بالتغيرات فى أسعار الصرف فى فترة أسعار الصرف المقيدة وساقتهم هذه الثقة إلى الاستمرار فى المضاربة بشدة فى فترة أسعار الصرف المعومة. عمل البعض جيدا ولكن البعض الآخر عمل بمنتهى السوء – فقد حقق بنك «بروكسل» خسائر تقدر بستين مليونا من الدولارات، وخسر بنك «فرانكلين ناشيونال» ٤٢ مليون وبنك «هيرشتات» ٤٠٠ مليون وقد انتهت هذه الخسائر بالبنكين الأخيرين إلى الإفلاس.

تشمل لعبة «النقود الدولية» أيضاً – سوى التنبؤ بالتغيرات فى أسعار الصرف الشركات والأفراد الذين يتهربون من إجراءات بلادهم، فقد ادخر الفلاحون الهنود الذهب لأنهم اعتقدوا أن الذهب كمخزن للقيمة أفضل من الروبية، وحمل التجار فى «وارسو» الدولار الأمريكى، وأسست البنوك الأمريكية فروعا لها فى «لندن» و «ناسو» لتجنب إجراءات السلطات النقدية الأمريكية، وحمل المستثمرون الإيطاليون حقائب سفر ملئية بالليرات الإيطالية إلى سويسرا لأنهم كانوا يريدون أن يتخففوا من وطأة الضرائب فى بلادهم، وقد تمت هذه التحركات لحماية الثروة وزيادة الدخل الشخصى.

تقول إحدى وجهات النظر وهى وجهة تجد صدى لها فى عواميد الصحف اليومية إن التقلبات فى أسعار العملة وتنافس الأعمال الدولية منفصل كل منها عن الآخر؛ وتقول الوجهة الأخرى المضادة – وهى وجهة نظر هذا الكتاب – إن هذه الأحداث مرتبطة إذ تتأثر أشكال التجارة الدولية والاستثمار بالتغيرات فى أسعار الصرف. وفى الستينيات أخذ «بيرن كورنفيلد»، وهو مغترب أمريكى فى باريس صناعة «صناديق الاستثمار التعاونية» الأمريكية إلى أوروبا وباع أسهما فى شركات أمريكية للأوروبيين وضرب المؤسسة المالية الأوروبية فى لعبتها الخاصة لفترة قصيرة؛

وتتنافس الشركات الأمريكية بشراسة فى كندا وأوروبا وأمريكا اللاتينية واشترت بعضاً من منافساتها فى البلدان المضيفة ودفعت البعض الآخر إلى الافلاس، فلم تستطع «ماشين بول» وهى آخر شركة كمبيوتر مستقلة كانت تمتلكها فرنسا أن تحافظ على بقائها فى المجال الدولى لأن مستوى الأسعار العالمى للكمبيوترات الذى أرسته IBM كان قليلا بالمقارنة بسعر التلكفة الفرنسى. كذلك لم تستطع «رولزرويس» أن تستمر فى المنافسة فى محركات الطائرات النفاثة لأن الأسعار التى أرستها منافستها الأمريكية «جنرال إليكتريك» كانت قليلة مقارنة بأسعار التكلفة الانجليزية، كما أفلست «بريتش ليلاند» كبرى شركات السيارات فى بريطانيا العظمى لأن أسعار التكلفة الانجليزية كانت تتزايد بسرعة أكبر من الأسعار العالمية للسيارات.

إن دراما المالية الدولية تعكس تناقضا بين سياسيات النقود وتقنيتها (آلياتها)، فكل الأصول المالية فى العالم - العملات الورقية، ودائع البنوك، السندات الحكومية والصكوك - تقوّم بعملة وطنية أو بأخرى، ولاجدال فى مزايا أن يكون للدولة نقودها الوطنية الخاصة إذ يبدو ذلك واضحا بداهة حيث أن النقود الوطنية توفر المكانة مثل خطوط الطيران الوطنية وصناعات الصلب؛ كما يجلب التحكم فى إنتاج النقود الوطنية الفائدة أيضاً فقد مول الملوك والرؤساء الحروب فى الجزائر وفيتنام وشادوا لأنفسهم أمجاداً من خلال إنتاج نقود جديدة، ويتم خفض قيمة هذه النقود أو تقليل قوتها الشرائية عالميا كشكل غير مباشر أو باب خلفى للضرائب، فإن الضرائب عن طريق المطبعة والتضخم أيسر وأقل إثارة للاضطرابات من رفع الضرائب إذ تظل ضريبة التضخم خافية لفترة. وتمسك السلطات العليا بالسياسة النقدية لأنها تريد أن تضمن توظفا كاملا ومعدل نمو وتطور سريعين أو تنجز مهامّ أخرى سوف تكسب تأييد ناخبيها. ويمكن ألا يستطيع وزراء المالية والبنوك المركزية أن يجعلوا سياسات بلادهم الاقتصادية فعالة ما لم يكونوا قادرين على عزل سوقهم المحلية

للنقود والائتمان عن السوق الدولية للنقود والائتمان؛ ويعطينا نظام القرعة العسكرية فى الولايات المتحدة مثالا تقريبيا إذ لو أن كثيرا من الذين سيقع عليهم الدور ذهبوا إلى كندا أو لم يسجلوا فلن يكون نظام التجنيد فعالا، ولو أن كثيرا من حاملى الأصول الدولارية أو الجنيهات الانجليزية أو الفرنكات الفرنسية توقعوا إجراءات سلطات بلادهم وأخرجوا نقودهم للخارج فإن سياسات حكوماتهم ستحبط، وقد أصبحت الروابط بين العملات أقوى طوال العقود الماضية نتيجة للتغير فى الآلية، وحيث أن تكلفة النقل والتواصل بين الحدود الدولية تستمر فى الانخفاض فإن أثر السياسات الوطنية المنفردة سيقل، وحيث أن المعلومات عن فرص الاستثمار الأجنبى تنمو بينما تقل تكلفة الحصول على امتيازات من هذه الفرص فإن التباين بين النظم النقدية الوطنية يصبح أكثر أهمية.

فى عالم منعزل كان الملوك يمتلكون سلطة احتكارية على نقودهم ولم يكن هناك أى ملاذ للمواطنين ليرسلوا إليه ثرواتهم أو أية عملة أخرى يستطيعون أن يحتفظوا بأصولهم مقومة بها ليفلتوا من ضرائب بلادهم، لذا كانت سياسات النقود مغرقة فى المحلية، غير أن هذه السلطة الاحتكارية للملوك والرؤساء تتناقص بينما تتأقلم جماهير الحكومات المختلفة مع هذا العالم الجديد بسرعة أكبر من حكوماتهم نفسها، فالحكومات تحتاج عادة إلى موافقات دولية لتعيد النظر فى المؤسسات الموجودة، وتستغرق المفاوضات حول هذه الموافقات أعواما، واليوم، بسبب التكلفة المنخفضة للنقل والاتصال اللحظى، فإن العديد من الأسواق الوطنية للنقود والصكوك والودائع والأسهم التى تقوم بمختلف العملات الوطنية هى فى الواقع أجزاء من سوق دولية واحدة، ففى أية لحظة يكون سعر أسهم IBM فى «أمستردام» و «لندن» — وفى بقية الأسواق الأجنبية التى تباع فيها أسهم IBM — يختلف بينسات قليلة عن سعر نيويورك؛ ويشترى السماسرة هذه الأسهم من المركز التى تكون رخيصة

فيها ويبيعونها فى المراكز التى تكون غالية فيها ليفيدوا من الفرق وبذلك يحافظون على وحدانية السعر؛ فآلية النقود دولية.

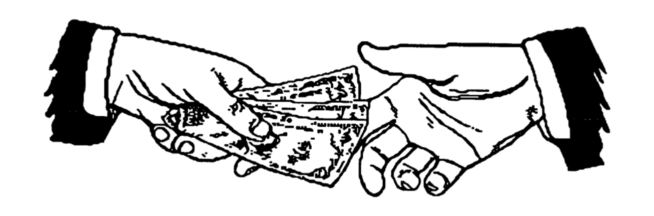
خطة هذا الكتاب

يفحص الجزء الأول من الكتاب تركيب النقود الوطنية مركّزاً على التوتر بين الضغوط الاقتصادية تجاه تكامل السياسات النقدية والضغوط السياسية تجاه اللامركزية، وينصب الاهتمام طوال فصول الكتاب على المكونات الأساسية للنظام المالى الدولى - الذهب، الدولار، أسواق الصرف الأجنبية، سوق الدولارات الأوروبية - والمشكلات التى يخلقها التغير فى سعر البترول ومعدلات التضخم.

أما الجزء الثانى من الكتاب فيناقش النتائج المباشرة وغير المباشرة لتقسيم العالم إلى مائة من مناطق العملة. ويركز كل فصل على موضوع معين. لذايهتم الفصل الخاص بالضرائب بأثر التباينات بين الضرائب الوطنية على الوضع التنافسىّ للشركات في الأقطار المختلفة، ويتساءل الجزء الخاص بالبنوك التجارية عما إذا كانت البنوك فى الولايات المتحدة أو أوروبا أو اليابان ستكون لها مزايا تنافسية فى السوق الدولية حيث أن آليات صناعة البنوك قد تغيرت حتى أصبحت المسافة بين البنوك وعملائها غير ذات أهمية؛ ويُرَى صعود «بيرن كورنفيلد» وسقوطه كحكاية مقاول متهور، ويظهر الفصل السابع عشر أن مكان صعوده وسقوطه - أوروبا - كان يعكس أحداثا مالية فى الولايات المتحدة، وخلال مائة السنة الأخيرة وسّعت التغيرات فى الآلية من سوق البضائع والخدمات والسندات.

ولأجيال خلت كانت السوق أصغر من الدولة، وهدد اتساعُ الأسواق عبر الحدود الثابتة للدول حيويةَ الاستقلال الاقتصادى الوطنى ومستقبلَ العديد من الصناعات الوطنية. ولامناص من مواجهة المشاكل التى تخلقها محاولات إقامة نظم نقدية وطنية مستقلة ولكن شكل هذه المواجهة غير محدد، فتتضمن إحدى هذه الوسائل تحقيق الانسجام بين السياسات الوطنية لخفض المزايا التنافسية - أو السوءات - التى تحققها الشركات نتيجة لتباين السياسات فى مختلف الأقطار، وستكون الشركات فى الأقطار المختلفة عندئذٍ بنفس القدرة على التنافس- والاخفاق، وسيضيق هامش السياسات الوطنية المستقلة.

أما الوسيلة البديلة فتتضمن حماية الشركات الوطنية من المنافسين الأجانب الأكثر نجاحا، وستوقف مجموعةُ العوائق التمييزية حركة رؤوس الأموال والسلع حاميةً بذلك كفاءة السياسات الوطنية؛ وكلا النوعين من الوسائل ناجح، ولكن لمدة عشرين سنة قادمة أو خمسين وربما مائة ستظل المشكلات التى يخلقها تعدد العملات الوطنية قائمة، لأنه لابد من أن تدير السلطات الوطنية اقتصادياتها وتطور إجراءاتها من أجل ناخبيها وسيحاول المستثمرون والشركات أن يفيدوا من التباين بين الاجراءات الوطنية والسياسات الوطنية.



الفصل الثانى

كيف تتواءم الجزئيات

«الفصل الثانى»

كيف تتواءم الجزئيات

إن هدف أى علم هو بناء نموذج نظرى تترابط فيه الجزئيات لتصنع كلاً متناسقا؛ وسيجد الاقتصادى الذى يريد أن يكون «كوبرنيكس» أو «أينشتين» فى المالية الدولية المهمةَ معقدةً، فقد تغير النظام كلية فى مائة السنة الأخيرة وفى العقد الأخير ازدادت سرعة التغير. قبل الحرب العالمية الأولى كان النظام يوصف بأنه على «قاعدة الذهب»، ثم أدى تغيير النموذج إلى تغيير فى الاسم وأطلق اسم قاعدة «الصرف بالذهب» على ترتيبات فترة ما بين الحربين الأولى والثانية ومن ١٩٤٧ إلى ١٩٧١ أطلق اسم «بريتون وودز» على أسواق الصرف وترتيبات الاحتياطى، ومنذ ١٩٧١ أصبح النظام عبارة عن ترتيبات مختلطه لم يطلق عليها اسم حتى الآن، وفى الواقع، فى غياب اسم وصفى، يسمى النظام أحيانا نظام ما بعد «بريتون وودز». لقد أصبحت هذه التغيرات أكثر من مجرد عمليات تجميلية لأن العلاقات الهيكلية بين المكونات الأساسية – آليات إعداد أسعار الصرف وعرض النقود التى تستخدمها البنوك المركزية فى مختلف الأقطار فى مدفوعاتها، كل منها للآخر – قد عدلت هى الأخرى. كانت التغيرات فى النظام غالبا ماتسببها أزمة فى القيم النسبية للعملات الوطنية المختلفة حينما تكون الترتيبات المقررة لتمويل اختلالات المدفوعات على وشك الانهيار. لذا عكس الاتجاه إلى قاعدة الصرف بالذهب بعد الحرب العالمية الأولى نقصا متوقعا فى الذهب فى العشرينيات، وفشل هذا النظام خلال الكساد العظيم بسبب التغير السريع فى أسعار الصرف وتهاوى نظام «بريتون وودز» فى ١٩٧١ لأنه لم يستطع أن يحتوى الاختلالات الهائلة فى المدفوعات التى سببها

التضخم فى الولايات المتحدة وأصبح النظام عبارة عن أزمة فانهيار ثم طريق جديد. وعلى «كوبرنيكس» النظام المالى الدولى أن يحل مسألتين:

الأولى: عليه أن ينشئ نموذجا للعلاقات بين المكونات الرئيسية للنظام: أسواق الصرف الأجنبى التى تباع وشترى فيها مختلف العملات الوطنية، والسياسات النقدية والمالية للأقطار المختلفة وعرض النقود الدولية مثل الذهب، ثم بعد ذلك عليه أن يشرح لماذا تتغير هذه العلاقات مع الوقت وما إذا كان هذا التغير يتبع نظاما معينا أم أنه عشوائى، ويناقش هذا الفصل العلاقات بين هذه المكونات فى حين يعاود الفصل الثانى النظر فى التغير فى الترتيبات عبر مائة السنة الأخيرة.

إحدى الجزئيات:

أسواق الصرف الأجنبى

للصفقات الدولية عنصر مشترك يميزها من الصفقات المحلية، إذ على أحد المشاركين أن يتعامل فى النقد الأجنبى؛ فحينما يشترى أمريكى سيارة «تويوتا» جديدة فإنه إما أن يدفع بالدولار الأمريكى أوالين اليابانى. وإن دفع بالدولار فسيكون على شركة «تويوتا» أن تحول الدولارات الأمريكية إلى ينّات يابانية، وإذا تلقت «تويوتا» المدفوعات بالين اليابانى فإنه لابد أن يكون المشترى قد حول دولارات إلى ينّات. فى مرحلة ما فى سلسلة الصفقات بين المشترى الأمريكى والمنتج اليابانى توجد صفقة حتمية لابد أن يتم فيها تحويل دولارات إلى ينّات حيث أن شركة «تويوتا» تدفع أجور عمالها بالين وكذلك التزاماتها بينما يتلقى المشترى الأمريكى راتبه بالدولار. وسوق النقد الأجنبى هى سوق لمختلف العملات الوطنية، وسعر الصرف هو الثمن فى هذه السوق، ويوجد نوعان أساسيان لنظم أسعار الصرف- وسيلتان أساسيتان فى بناء هذه السوق:

تشمل الأولى أسعار الصرف العائمة حيث ترتفع أسعار العملات الأجنبية مقومة بالعملة الوطنية وتنخفض طبقاً لشروط العرض والطلب تماما كما تتغير أسعار الأسهم فى بورصة «نيويورك» و «لندن» أو كما ترتفع أسعار القمح فى سوق البضائع وتنخفض؛ وحيث أن المقيمين فى الولايات المتحدة يدفعون أثمان سياراتهم التويوتا فسيؤدى طلبهم المتزايد على الين إلى زيادة سعر الين مقوما بالدولار أو - بنفس المعنى - انخفاض سعر الدولار مقوما بالين. والأساس النظرى لأسعار الصرف العائمة بسيط: يتحرك سعر الصرف أو الثمن بحرية استجابة لقوى السوق من عرض

وطلب متغيرين، وربما تشارك الحكومات الوطنية فى سوق الصرف لترفع أسعار عملاتها أو تخفضها وربما حاولت تثبيط التقلبات اليومية أو الأسبوعية فى أسعار الصرف.

ورغم بساطة هذا التصور وسهولته إلا أن بلاداً قليلة جدا هى التى عومت عملاتها لفترات طويلة. ومن بين الدول المتقدمة سجلت «كندا» أطول فترة فى استخدام نظام أسعار الصرف العائمة (١٩٥٠ – ١٩٦٢ ثم من ١٩٧٠ إلى الآن) وسجلت «لبنان» الرقم القياسىّ بين البلاد النامية (١٩٥٠ إلى الآن). وفى ثلاث مناسبات استخدم عدد لا بأس به من الدول أسعار الصرف العائمة فى نفس الوقت. كانت الأولى بعد الحرب العالمية الأولى بين ١٩١٩، ١٩٢٥ حينما كانت معظم الدول الأوروبية تتأقلم مع الأثر التضخمى للحرب، وكانت المرة الثانية بين أغسطس وديسمبر من عام ١٩٧١ حينما سمحت معظم دول أوروبا واليابان لعملاتها أن تعوم كإجراء مؤقت، فقد توقعت أن ترتفع عملاتها بالنسبة للدولار، وأخيرا عومت معظم الدول الصناعية الكبرى عملاتها منذ ١٩٧٣، ومن الصفات المميزة لهذه الفترة الأخيرة أن مشاركة البنك المركزى فى سوق الصرف أصبحت أكثر مما كانت عليه فى الفترتين السابقتين.

وبديل أسعار الصرف العائمة هو أسعار الصرف المقيدة. هذا النظام له ملمحان أساسيان: الأول: تحدد السلطة الحكومية، البنك المركزى فى العادة، التقلبات فى أسعار الصرف بالنسبة لعملتها الوطنية فى هامش ضيق إلى حد ما ويعتبر السعر فى مركز هذا الهامش هو سعر التعادل أو السعر المركزى وهو نقطة مرجعية لسعر العملة الوطنية بالنسبة لبعض الأصول الأخرى، وفى يوم ما كانت معظم العملات مربوطة بالذهب، ولأكثر من مائة عام كان سعر التعادل التاريخى للدولار الأمريكى هو

٢٠,٦٧ دولار لأوقية الذهب، أما سعر ٣٥ دولاراً للأوقية فقد أقر عام ١٩٣٤.
وكانت بعض الأقطار تربط عملاتها بعملات بعض الدول الأخرى، فقد ارتبط البيزو المكسيكى بالدولار الأمريكى من ١٩٥٣ إلى ١٩٧٥ وبعد عام ١٩٤٥ ربطت معظم الدول عملاتها بالدولار الأمريكى. الملمح الثانى لنظام أسعار الصرف المقيدة هو أنه فى كل فترة – ربما مرة فى كل جيل أو كل عقد أو كل عام أو كل شهر تعيد الحكومة النظر فى سعر تعادل عملتها مع الدولار الأمريكى كما فعل البريطانيون عندما عدلوا سعر الجنيه الانجليزى بالنسبة للدولار من ٢,٨٠ دولار للجنيه إلى ٢,٤٠ دولار فى نوفمبر ١٩٦٧ ثم إلى ٢,٦٠ دولار فى ديسمبر ١٩٧١. إن نظم أسعار الصرف المقيدة أكثر تعقيدا من نظم أسعار الصرف العائمة لأن السلطات يجب أن تتحكم فى تقلبات أسعار عملتها فى سوق الصرف إلى أن يكون سعر السوق لايختلف كثيرا عن سعر التعادل إذ عادة يشترى البنك المركزى عملته حتى يمنع انخفاض السعر كثيرا عن سعر التعادل ويبيعها ليمنع ارتفاع السعر كثيرا عن سعر التعادل وتعرف الحدود التى يتقلب بينها سعر العملة قبل أن يضطر البنك المركزى إلى التدخل بحدود التدخل أو الحدود، فعلى سبيل المثال اشترى بنك انجلترا الجنيه الانجليزى بالدولار حينما كان الطلب على الجنيه الانجليزى ضعيفا وبذا وضع حداً لهبوط الجنيه الانجليزى بالنسبة للدولار وباع بنك انجلترا الجنيه الانجليزى حينما كان الطلب قويا ليمنع ارتفاع سعره، وفى الستينيات حينما أرسى سعر التعادل بين الجنيه الانجليزى والدولار على أساس ٢,٨٠ دولار للجنيه كانت حدود التدخل هى ٢,٧٨ دولار و ٢,٨٢ دولار أو حوالى ٧٥٪ فى كلاحدى التعادل وحينما كان سعر التعادل هو ٢,٦٠ دولار فى نهاية ١٩٧١ اتسعت هذه الحدود إلى ٢,٢٥ فى المائة لتصبح ٢,٥٤ دولار للجنيه و٢,٦٦ دولار للجنيه، وفى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة تتعرض الدول لاختلالات فى مدفوعاتها

– فوائض مدفوعات أو عجوزات – مما يعكس نشاط البنك المركزى فى سوق الصرف، ويحدث فائض المدفوعات عندما يبيع البنك المركزى عملته مقابل الذهب أو أية «نقود دولية» أخرى (سنناقش فكرة «النقود الدولية» والأصول التى تعتبر «نقودا دولية» مؤخرا فى هذا الفصل)، وعلى العكس من ذلك يحدث عجز فى المدفوعات عندما يشترى البنك المركزى عملته ويبيع النقود الدولية، ومن وقت لآخر يجب على السلطات فى كل دولة أن تغير من سعر التعادل لتقلل من عجز المدفوعات أو فائضها. حينما يعانى البلد من عجز فى مدفوعاته فإنه يخفض من قيمة عملته أى يرفع السعر الذى يشترى به النقد الأجنبى بعملته الوطنية أو يبيعه وعلى العكس من ذلك حينما يعانى مبن فائض فى مدفوعاته فإنه يرفع من قيمة عملته أى يخفض السعر الذى يشترى به النقد الأجنبى ويبيعه وخلال الستينيات كان الأمر كما كان من قبل، كانت الدول تتردد فى تغيير أسعار تعادل عملاتها (سنناقش أساس هذا الأمر فى الفصل الرابع) رغم الاختلالات الكبيرة فى مدفوعاتها، لذا مالت أسعار التعادل إلى أن تظل عنيدة – كانت تتغير فقط بصعوبة شديدة وكانت لاتزال هناك بعض الإجراءات الأخرى التى تتخذ للحد من المدفوعات الأجنبية لتقليل عجوزات المدفوعات فكانت الحكومات ترفع الضرائب وتفرض الرقابة على الصرف وتدفع إعانات للتصدير، ووجد بعض المستوردين أنهم من أجل الحصول على النقد الأجنبى عليهم أن يدفعوا أكثر مما كانوا سيفعلون لو أن العملة خفضت وفى الواقع كانت مثل هذه الرقابة تؤدى إلى انخفاض العملة من الباب

الخلفى، وعلى العكس من ذلك كانت الدول التى لديها فوائض فى مدفوعاتها إذ كانت تخفف من الرقابة على الصرف بدلا من أن ترفع سعر عملتها، وفى العقود التى تلت الحرب العالمية الثانية تغيرت حدود أسعار الصرف أكثر من مائة مرة بمعدل أكثر قليلا من مرة واحدة لكل بلد، غير أن هذا المعدل العام يخفى خلفه اختلافات كبيرة فى السلوك بين الدول، فقد أبقت دول كثيرة على حدّى سعر صرفها دون تغيير طوال هذه الفترة بينما كانت دول قليلة تغير من حدّى سعر صرفها كل ستة أسابيع أو ثمانية لمدة ثمانى سنوات أو عشرة.

ويعتبر نشاط البنك المركزى فى سوق الصرف- بائعا أو مشتريا – فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة مقابلا للتقلبات فى سعر الصرف فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة فهو يوائم بين عرض النقود الأجنبية والطلب عليها عن طريق هذا النشاط، ولو توقف البنك المركزى عن التدخل فى سوق الصرف فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة فلن تحدث اختلالات فى المدفوعات (الفائض أو العجز)، فإن التغير فى سعر الصرف يؤدى تلقائيا إلى توازن العرض والطلب؛ ومكافئ عجز المدفوعات فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة هو زيادة أسعار النقود الأجنبية مقومة بالعملة الوطنية. ورغم أن هذين النظامين غير متطابقين البتة إلا أن الحد الفاصل بينهما يمكن أن يعمى إذ كلما ازداد تكرار تغيير «حدود» أسعار الصرف كلما اقتربنا من نظام أسعار الصرف العائمة وعلى العكس من ذلك؛ كلما ازداد تدخل السلطات فى سوق الصرف لتقليل التقلبات فى سعر صرف عملاتها فى الدول ذوات نظام أسعار الصرف العائمة كلما اقتربنا من نظام أسعار الصرف المقيدة. إن التغيرات فى «حدود» أسعار الصرف فى نظام أسعار الصرف المقيدة وفى أسعار الصرف فى نظام أسعار الصرف العائمة ليست أحداثا اقتصادية بل هى نتائج للتباينات بين السياسات المالية والنقدية لمختلف الأقطار كما أنها تنتج أيضا عن

الاضطرابات الهائلة مثل كوارث المحاصيل وزيادات أسعار البترول.

جزئيات أخرى :

السياسات المالية الوطنية

يستهدف تقرير السياسات المالية والنقدية أحد طريقين: إما إدارة هذه السياسات بحيث يمكن الحفاظ على حدّى سعر الصرف القائمين أو إدارة هذه السياسات استهدافا للتوظف الكامل وثبات الأسعار والنمو الاقتصادى السريع وتمويل لإنفاق الحكومى، ولو اتبعت الدولة الطريق الثانى فإن تغيير سعر الصرف باستمرار يكون ضروريا وإما أن تعوم السلطات عملاتها أو تغير حدّى الصرف والرقابة على الصرف كلما دعت الضرورة إلى ذلك. إن السياسات النقدية للبنك المركزى والسياسات المالية للخزانة الوطنية لها أثر هائل على وضع القطر المالى الدولى فهى على سبيل المثال تؤثر على حدوث فائض أو عجز فى مدفوعات الدول التى تتبع نظام أسعار الصرف المقيدة، وعلى ارتفاع سعر العملة أو انخفاضها فى الدول التى تتبع نظام أسعار الصرف العائمة. تغير السياسة النقدية من كمية النقود التى يحتفظ بها الجمهور فتزيد البنوك المركزية من عرض النقود أو تخفضه لتحدث تغييرا فى إنفاق الجمهور على البضائع والخدمات. أما السياسة المالية فهى تشمل تغييراً فى الإنفاق الحكومى بالنسبة للعوائد، وتدار السياسات المالية والنقدية بطريقة تساعد الحكومة على تحقيق توظف كامل وزيادة فى الدخل ومستوى أسعار ملائم.

إن تغيير السياسات المالية والنقدية لذو أثر هام على توازن مدفوعات الدولة

فهى تحدث تغييرا فى طلب المقيمين على البضائع الأجنبية والسندات، وتؤدى هذه السياسات إلى تغييرات فى الدخل القومى فيزداد الطلب على البضائع الأجنبية حينما يزداد الدخل القومى بينما تزداد الصادرات بسرعة أقل بل وربما تنخفض، بل وربما سبب التغيير فى الدخل القومى ارتفاعا فى أسعار السلع الوطنية ولو ارتفعت أسعار السلع الوطنية بالنسبة للارتفاع فى السلع الأجنبية فإن مكانة القطر التنافسية دوليا تصبح أقل مواتاة - ستزداد الصادرات بسرعة أقل من الواردات. تُحْدِثُ السياسات المالية والنقدية أيضاً تغييرا فى أسعار الفائدة، وبزيادة أسعار الفائدة الداخلية عن أسعار الفائدة فى الخارج سيقل الطلب على السندات الأجنبية بينما يزداد تصدير السندات الوطنية. وتغير بعض الأقطار من حدّى سعر صرفها بطريقة متباعدة نسبيا لأن سياساتها المالية والنقدية مهيأة للعمل تجاه الابقاء على حدين معينين، فقد سجلت «هايتى» Haiti أطول فترة (ربط الجورد الهايتى عند سعر ٥ جورد للدولار منذ عام ١٩٠٧). وليس هذا الرقم الهايتى مصادفة فقد هيئت السياسات المالية والنقدية الهايتية فى اتجاه الحفاظ على سعر تعادل ثابت. كما ارتبط البيزو المكسيكى بالدولار الأمريكى لأكثر من عشرين عاما، من منتصف الخمسينيات إلى منتصف السبعينيات. كان الهدف الرئيسى للسياسة النقدية المكسيكية هو الحفاظ على سعر البيزو عند سعر ١٢,٥ بيزو لكل دولار. وفى أوائل السبعينيات تمددت السياسة النقدية المكسيكية وبالتالى ازداد مستوى الأسعار المكسيكى مقارنا بمستوى الأسعار الأمريكى مما أدى إلى عجز متزايد فى المدفوعات ولذا فقد سعر التعادل فعاليته.

وعلى العكس من ذلك غيرت البرازيل وإسرائيل والدانمرك أسعار تعادلها بصورة أكثر تكرار لأن سياساتها المالية والنقدية ابتغت أهدافا داخلية، سواء أكانت نمواً اقتصاديا أم توظفا كاملا أم حروبا فى سيناء ومرتفعات الجولان. بالنسبة لهذه

الأقطار لايعتبر الحفاظ على سعر ثابت للصرف هدفا هاما ولا يمثل ضغوطا شديدة على خيارات السياسة الداخلية. لذا تعدل البرازيل من سياساتها النقدية والمالية لتحقيق معدل سريع للنمو الاقتصادى، واسرائيل لتمول دفاعاتها[1] والدانمرك لتدفع برامج الرفاهية فيها وبدلا من أن تعدل هذه الدول اقتصادياتها الداخلية تبعا لسعر التعادل السائد تعدل حدود أسعار صرفها حتى تتعادل مدفوعاتها الدولية ومتحصلاتها ولذا تستقل السياسة النقدية لهذه الدول عن أوضاع موازين مدفوعاتها.

وتتغير أهداف السياسات الاقتصادية الداخلية بمرور الوقت ويعطينا تاريخ الولايات المتحدة مثلا طيبا. خلال الحرب الأهلية كانت السياسات النقدية فى كل من الشمال والجنوب تمددية جدا؛ كانت كل من الحكومتين الاتحادية والفيدرالية تطبع كميات كبيرة من البنكنوت لتمول نفقات الحرب وارتفعت أسعار البضائع بسرعة، وبعد الحرب اتبعت الحكومة سياسات انكماشية كان الهدف منها ربط سعر الدولار بالنسبة للذهب عند سعره قبل الحرب - الذى حدث أخيرا فى نهاية ١٨٧٨ .

وخلال الحرب العالمية الأولى، كما كان الوضع خلال الحرب الأهلية، كان عرض النقود ينمو بسرعة ومرة أخرى ارتفعت أسعار البضائع بشدة، ولم يصبح ثبات الأسعار هدفا هاما للسياسة النقدية الأمريكية حتى العشرينيات فقد كانت الارتفاعاتُ الكبيرةُ والانخفاضاتُ فى مستوى الأسعار والتى كانت مقبولة فى مجتمع القرن التاسع عشر الزراعى إلى حد كبير غيرَ مقبولةٍ فى مجتمع صناعى لأن الإنخفاض فى الأسعار يؤدى إلى زيادات كبيرة فى معدلات فشل الأعمال وفى

١- هكذا كتبها المؤلف ولكن التعبير الأصوب هو «اعتداءاتها».

البطالة، وفى أثناء الحرب العالمية الثانية أصبح التوظيف الكامل هدفا هاما للسياسة الوطنية فى الخمسينيات، واستجابة لتهديد الانجازات السوفيتية الاقتصادية والتقنية أصبح النمو الاقتصادى هدفا هاما، ثم أصبح تحقيق المجتمع العظيم -رفع مستوى معيشة ملايين الأمريكيين الذين يعيشون تحت خط الفقر - هدفا رئيسيا فى منتصف الستينيات ثم بعد ذلك بفترة قصيرة كان الحفاظ على حرية دويلات جنوب شرق آسيا واستقرارها يعنى وثوب نفقات الأمن إلى رأس القائمة، وفى أواخر السبعينيات كان التركيز على تحريك الاقتصاد الأمريكى والعالمى مرة أخرى، وفى مطالع الثمانينيات كان الهدف هو العوة إلى الثبات النقدى. بنفس القدر الذى تغيرت به أهداف الولايات المتحدة تغيرت مقاصد سياساتها النقدية والمالية.

ثم برزت مواضع جديدة، تؤدى الحروب إلى التضخم ويؤدى التضخم إلى عجز كبير فى ميزان المدفوعات، ولا يمكن لاختلال فى ميزان المدفوعات أن يستمر للأبد، لذا لامناص من التعديل، وحيث أن الجماهير أصبحت تعيش فى مجتمات صناعية ومدنية ازداد اهتمام الحكومات بالرفاهية الاقتصادية. أصبح التوظيف الكامل - الذى نادرا ما يعتبر مشكلة فى الاقتصاد الزراعى - ذا أهمية عصيبة بازدياد اتجاه المجتمع الأمريكى تجاه التمدين. ازداد الدور المالى للحكومة، وتقدر الضرائب الآن فى بعض الأقطار بحوالى ٥٠٪ أو أكثر من الدخل القومى، وحيث أن توقعات مستويات أعلى للمعيشة قد أصبحت أكثر انتشارا، أصبح رفع معدل النمو الاقتصادى هاما كهدف قومى. وركزت السياسات الوطنية الاقتصادية على الأهداف الداخلية فى السنوات الأخيرة ولم يعط جُلٌ اهتمام لأسعار الصرف وأصبح على النظام الدولى أن يستوعب هذه النظرة الداخلية للسياسات الوطنية، فأولا أدى الجمع بين السياسات المالية الموجهة محليا ونظام تثبيت سعر الصرف إلى عجوزات دولية كبيرة فى المدفوعات وفوائض، وكان حجم هذه الاختلالات محدوداً بقدرة الدول

على حدة على تمويل عجوزات مدفوعات كبيرة وبناء على ذلك فرض عدم القدرة على تمويل العجوزات تغييرات فى أسعار الصرف. والآن، بنفس الدرجة التى تسمح الدول لعملاتها أن تعوم إليها فى سوق الصرف، ينعكس التفاوت فى السياسات الوطنية كتقلبات فى أسعار الصرف، وتميل عملات الدول ذوات المعدل العالى نسبيا للتضخم إلى الانخفاض. إن التقلبات فى أسعار الصرف مستمرة أكثر منها فجائية - رغم أن التغيرات فى أسعار الصرف أصبحت حادة وفجائية فى النظام العائم.

جزئية أخيرة :

عرض "النقود الدولية"

يمكن لأى بنك مركزى أن يشترى عملته من سوق الصرف فقط حينما يبيع فى مقابلها أصلا آخر ويمكنه أن يبيع عملته فقط حينما يشترى فى مقابلها أصلا آخر وبالتعريف، أى أصل يشترية البنك المركزى أو يبيعه لتدعيم عملته هو أصل التدخل وتكوّن الأصول الأخرى التى تتطلبها البنوك المركزية مع أصول التدخل مجموعة «النقود الدولية». إن «النقود الدولية» مكون هام من نظام أسعار الصرف المقيدة، أما نظام أسعار الصرف العائمة فعلى العكس من ذلك لايحتاج إلى «النقود الدولية» والسؤال الأساسىّ هو ماذا يحدد أيا من الأصول يمكن أن يلعب دور «النقود الدولية» ؟ لماذا يعتبر الذهب «نقودا دولية» ولاتعتبر الفضة كذلك؟ لماذا يعتبر الدولار الأمريكى «نقودا دولية» ولايعتبر الدولار الكندى كذلك؟ ويرتبط بهذا

السؤال سؤال آخر هو: إلى متى سيستمر أى من هذه الأصول «كنقود دولية» ؟ ولو افترضنا أن البنوك المركزية تحتاج إلى «النقود الدولية» لأنها تربط عملاتها فإن كل بنك مركزى عليه أن يقرر أيا من الأصول بمكنه أن يجمع جيدا بين المزايا المختلفة مثل دخل الفائدة وثبات القوة الشرائية وتكلفة عقد الصفقات وتكلفة الادخار. فى منتصف الستينيات كان احتياطى الذهب هو أكبر مكونات «النقود الدولية» (شكل ٢-١) ثم بعد ذلك سادت احتياطيات النقد الأجنبى وبصفة خاصة الأصول قصيرة الأجل المقومة بالدولار الأمريكى وبسبب مضاعفة السعر السوقى للذهب حوالى عشر مرات ازداد عنصر الذهب فى الاحتياطيات بشدة وأصبح بنفس قدر النقد الاجنبى، وتتذبذب قيم هذه الاحتياطيات مع تذبذبات السعر الدولارى للذهب. أما ثالث هذه المكونات وأصغرها فى النقود الدولية فهى تلك التى تصدرها المؤسسات الدولية - مجموعات من الدول تعمل سويا - وخاصة صندوق النقد الدولى IMF وتحدد المفاوضات بين أعضاء هذه المؤسسات مقدار ما ينتج من كل نوع من هذه النقود فى كل عام وكيفية توزيع هذه النقود بين الدول الأعضاء. إن استخدام الذهب «كنقود دولية» يفسره تاريخه (يفحص الفصل الخامس مستقبل الذهب كنقود دولية) ولقرون خلت كان الذهب هو نقود العالم الرئيسية. كانت السبائك الذهبية أولا ثم العملات بعد ذلك تستخدم فى تسوية المدفوعات بداخل البلد وعبر الحدود القومية، وحيث أن الذهب كان يستخدم فى العديد من الدول فإن المدفوعات بين الدول لم تتضمن أى صرف أجنبى (تبادل العملات) لأن العملات الذهبية الأجنبية كانت تدور جنبا إلى جنب مع العملات الوطنية بداخل الدولة الواحدة ويمثل حجم الذهب المستخدم كنقود دولية الكمية التى راكمتها البنوك المركزية أو الفرق بين كمية الذهب المنتج والكمية التى تذهب إلى الصاغة والفنانين وأطباء الأسنان والصناعة والاكتناز الخاص، وقد أدت اكتشافات الذهب الجديدة إلى

زيادات حادة فى مستويات الأسعار ثم ازدادت تكاليف استخراج الذهب ومال إنتاج الذهب إلى الانخفاض، وفى معظم السنوات الثلاثمائة الأخيرة كانت البنوك المركزية تشترى الذهب وتبيعه بأسعار التعادل الخاصة بها. لوزادت كمية الذهب المنتج فى فترة ما عن الكمية التى يطلبها الأفراد بسعر البنك المركزى فستتجه شركات تعدين الذهب إلى بيع إنتاجها للبنوك المركزية لأنه عندئذ سيمكنها الحصول على سعر أعلى مما لو باعت إنتاجها فى سوق البضائع. حينما يكون الطلب الخاص ضعيفا تحصل البنوك المركزية على حصة أوفر من الإنتاج الجديد وحينما يكون الطلب الخاص قويا تحصل على حصة أقل. وتفسر عدة عوامل تفضيل البنوك المركزية للذهب: يحتفظ البنك المركزى بالذهب لأنه يعتقد أنه سيكون قادرا على بيع الذهب إلى بنك مركزى آخر حينما تنشأ الحاجة وحتى لو ثبت خطل هذا الاعتقاد فمازال بالإمكان بيع الذهب فى سوق البضائع وبسعر لايقل كثيرا عن سعره النقدى وفى خلال بضع مائة السنة الماضية تضاءل دور الذهب كنقود فى الاقتصاديات الداخلية لأن العملات الوطنية أصبحت أكثر أهمية، ففى البداية كان بالمقدور استخدام النقود الوطنية سواء أكانت بنكنوتاً أم ودائع فى شراء الذهب بسهولة من البنوك المركزية، غير أن كمية النقود الوطنية ازدادت بالنسبة لكمية الذهب، لذا ارتأت السلطات أنه من الصعب الإبقاء على النقود الوطنية تدور جنبا إلى جنب مع الذهب إذ كان الذهب يكتنز وخاصة فى فترات التضخم ولذلك حلت هذه المشكلة بإبطال الذهب فى تسوية المدفوعات المحلية، وفى الخمسين سنة الأخيرة حددت الصفقات التى تستخدم الذهب كنقود فى الصفقات التى تتم بين البنوك المركزية، فمثلا يمكن لبنك انجلترا أن يبيع الذهب للخزانة الأمريكية ليحصل على دولارات أمريكية يدعم بها الجنيه الانجليزى فى سوق الصرف؛ وعلى العكس من ذلك، يستطيع بنك انجلترا أن يحصل على

دولارات من سوق الصرف وهو يعلم جيدا أنه يمكنه بيع هذه الدولارات للخزانة الأمريكية مقابل الذهب، وأدت أزمة الذهب الشديدة فى الخمسينيات والستينيات إلى تجديد الجهود لخفض الطلب على الذهب ومنع المواطنون الأمريكيون من امتلاك الذهب فى الخارج عام ١٩٦١ وكانوا قد منعوا من امتلاكه بالداخل عام ١٩٣٣ وتشجعت البنوك المركزية الأجنبية على الاحتفاظ بأصول دولارية أكثر من الذهب لتشبع طلبها على «النقود الدولية» وبدأت المفاوضات الدولية لإنتاج «ورقة الذهب» - وهى أصل كان يفترض أن تكون له كل خصائص الذهب ما عدا الوزن والمتانة والبريق. كان هدف كل هذه الاجراءات هو إحباط النتيجة الأكيدة لأى نقص وهى الارتفاع فى السعر وقد ثبت أن كل هذه الإجراءات غير فعالة إذ طالما كان فى مكنة الأفراد أن يشتروا الذهب من الأسواق الخاصة بسعر ٣٥ دولاراً للأوقية فإن البنوك المركزية ستكون مضطرة لأن تدع الطلب الخاص يحدد الكمية التى ستذهب إلى الاستعمال الخاص والكمية التى ستتراكم لدى البنوك المركزية من الانتاج الجديد للذهب وتضاف بالتالى إلى رصيد «النقود الدولية»، وفى الواقع كان الإبقاء على سعر واحد للذهب لكل من الأفراد والبنوك المركزية يعنى أن البنوك المركزية كان مطلوبا منها أن تبيع الذهب الموجود فى خزائنها للأفراد لو زاد الطلب الخاص فى أى وقت عن الانتاج الجديد. وحدث ما لابد منه. فى ١٩٦٥ فاق الطلب الخاص على الذهب الانتاج الجديد وبلغت مبيعات البنوك المركزية من الذهب مجتمعة بليونين من الدولارات فى بواكير ١٩٦٧ ونظمت البنوك المركزية الكبرى بزعامة الولايات المتحدة سوقا ذات سعرين، فالبنوك المركزية ستستمر فى شراء الذهب وبيعه فيما بينها بسعر ٣٥ دولاراً للأوقية بينما يشترى الأفراد الذهب ويبيعونه فى السوق الحرة وبالطبع كان السعر فى السوق الحرة يزيد عن سعر التعادل

أو يقل وسيتجه منتجوا الذهب إلى بيع الانتاج الجديد إلى الأفراد إذا كان السعر فى السوق الحرة أعلى من سعر البنك. وبعد تبنى هذا النظام ذى السعرين بفترة قصيرة بدأ سعر الذهب فى السوق الحرة يرتفع عن السعر الرسمى واشتد نقص الذهب ظاهريا وأصبحت البنوك المركزية تتردد فى بيع الذهب للبنوك المركزية الأخرى بسعر ٣٥ دولاراً للأوقية حينما يكون السعر فى السوق الحرة ٤٠ دولارا ولو كان على الذهب أن يستمر فى النظام فلم يكن هناك بد من زيادة سعره النقدى. إن النتيجة الطبيعية لأى نقص هى الزيادة فى السعر وقد ارتفع سعر الذهب ببطء فى أواخر الستينيات ثم بسرعة كبيرة فى أوائل السبعينيات، وقد أدت هذه الزيادة إلى ارتفاع حاد فى قيمة الذهب الذى تحتفظ به السلطات النقدية، فعند سعر ٢٠٠ دولار للأوقية كانت احتياطيات البنك المركزى الذهبية تزيد على ٢٢٥ بليون دولار وعند سعر ٣٠٠ دولار للأوقية كانت تزيد على ٣٥٠ بليون دولار وفى المستقبل المنظور تلاشت أزمة الذهب.

كانت أزمة الذهب فى الستينيات مشابهة لأزمته فى العشرينيات، وعندئذ أيضا كان رجال البنوك المركزية مهمومين بأنه لم يكن هناك ما يكفى من الذهب، لم يكن ينتج ما يكفى من الذهب وكان معظم الانتاج الجديد يذهب إلى الاستخدامات الخاصة. وكان هناك تنقيب عن بدائل للذهب، اتجهت بعض الدول إلى امتلاك أصول دولارية فقد احتفظ بنك كندا وبنك المكسيك على سبيل المثال بمعظم نقود هما الدولية على هيئة أصول دولارية - سندات على الخزانة الأمريكية وودائع لأجل فى البنوك الأمريكية - وكذلك فعل بنك ماليزيا فقد احتفظ بنقوده الدولية على هيئة جنيهات إنجليزية مودعة فى لندن.

كان للأصول الدولارية عدة مزايا تجذب البنوك المركزية الأجنبية إذ كانت

تدرّ دخلا من الفائدة وكان من الميسور استبدالها بالذهب من الخزانة الأمريكية، ولفترة طويلة بدت الأصول الدولارية أكثر رجحانا لأن تظل مقبولة وتحتفظ بقيمتها أكثر من الأصول المقومة بالعملات الأخرى فقد كان يمكن للدولار أن يشترى سلعا وسندات فى بلد ذات اقتصاد ضخم ومنتج وتبدو آمنة عسكريا ومستقرة سياسيا، وكان للدولار الأمريكى – ومازال – سجل طويل المدى فى الحفاظ على قوتة الشرائية أكثر من أية عملة أخرى وسيناقش الفصل التاسع ما إذا كانت الأصول الدولارية ستستمر لها هذه الصفة أم لا.

وبزيادة ممتلكات البنوك المركزية الأجنبية من الأصول الدولارية – على أية حال – تزايد قلق الدول بشأن امتلاك المزيد من الأصول الدولارية، جزئيا لأن قدرة الولايات المتحدة على تحويل هذه الأصول إلى ذهب كانت قد أصبحت محل تساؤل ورغم ذلك ازدادت ممتلكات البنوك المركزية الأجنبية من الدولارات فى ١٩٧٠ ، ١٩٧١ لأن شركات الأعمال والبنوك والمستثمرين الأفراد توقعوا أن سعر المارك الألمانى والفرنك السويسرى والين اليابانى سيرتفع بالنسبة للدولار إما بسبب أن الدولار كان سينخفض بالنسبة للذهب أو لأن هذه العملات كانت سترتفع أسعارها بالنسبة للذهب، لذا اشترت البنوك المركزية الأجنبية الدولارات التى باعها المستثمرون. كانت البنوك المركزية الأجنبية واقعة بين شقى الرحا: بين ترددها فى الاحتفاظ بالمزيد من الأصول الدولارية وترددها فى رفع أسعار عملاتها الخاصة وقد أثبت هذا التردد أنه كان مكلفا جدا فقد احتفظت البنوك المركزية الأجنبية بالمزيد من الأصول الدولارية ثم بعد ذلك رفعت أسعار عملاتها وفى بضع السنوات الأخيرة ازدادت الممتلكات الأجنبية للأصول الدولارية وفى نهاية ١٩٨٥ تضاعف المكون الدولارى فى «النقود الدولية» عدة مرات عما كان عليه فى نهاية ١٩٧١ (انظر شكل ٢–١)، وبسبب قيمة الذهب كبضاعة أثار استخدامه كنقود مشكلة

فريدة فى الاقتصاد الدولى. ففى الاقتصاديات المحلية يكون للنقود الورقية (البنكنوت والشيكات) قيمة لأن الحكومة تفرض لها سعرا، ويجبر البائعون جباة الضرائب على قبولها. أما فى الاقتصاد الدولى فلا توجد حكومة لها مثل هذه السلطة إذ لاتستطيع سلطة ذات سيادة أن تجبر سلطة أخرى ذات سيادة على قبول أصل ما كنقود، ولاتستطيع ذلك أية هيئة دولية، وربما ترددت بعض الأقطار فى قبول بعض الأصول كنقود دولية، وهى لاتقبل أى أصل ما لم تكن واثقة من أن له قيمة وسيظل مقبولا، وقد أدى استمرار نقص الذهب مع تردد الحكومات فى قبول الأصول الدولارية ببعض المراقبين إلى اقتراح أن الطلب على «النقود الدولية» يجب أن يشبع بزيادة الثقة فى النقود التى تقترحها المؤسسات الدولية، وربما كان ذلك صوابا، غير أن السؤال الذى سيظل حائرا هو هل ستثق الأقطار فى هذه النقود؟ هذا ما سنناقشه فى الفصل الثانى عشر.

من يوائم بين الجزئيات؟

يمكن تفسير أزمات الذهب والصرف بغياب المؤسسات التى تضمن أن النمو فى عرض النقود سيتواءم مع النمو فى الطلب. المشكلة الأكبر هى أنه لاتوجد آلية تؤكد أن المكونات الثلاثة الرئيسية للنظام – نظام أسعار الصرف والسياسات النقدية والمالية الوطنية وعرض «النقود الدولية» – ستكون متسقة مع بعضها البعض. إن القوى السياسية بداخل الدولة تشرح التغيير فى توجهات السياسات المالية الوطنية وقد تباطأت تهيئة سوق الصرف وعرض «النقود الدولية» للتفاوت المتزايد فى السياسات المالية الوطنية بسبب الصعوبات فى ضمان الاتفاق بين السلطات فى البلاد المختلفة.



الفصل الثالث

أعظم اتفاقية نقدية في التاريخ

"الفصل الثالث"

أعظم اتفاقية نقدية فى التاريخ

تعتبر مؤسسة «سميثونيان» فى واشنطن متحف الأمم ، فهناك أزياء «جورج واشنطن» وهناك نموذج بالحجم الطبيعى لأكبر حوت أزرق صيد فى التاريخ وكان فى «سميثونيان» Smithsonian Institution فى ديسمبر عام ١٩٧١ أن اجتمع وزراء مالية أكبر الدول الصناعية غير الشيوعية واتفقوا على إرساء قيم جديده لعملاتهم فى سوق الصرف ، وقد وصف الرئيس نيكسون اتفاقية «سميثونيان» بأنها «أعظم اتفاقية فى التاريخ». كان الانجاز الرئيسى فى الاتفاقية هو أن المزيد من العملات تتحدد أسعار صرفها فى نفس الوقت فى إطار متعدد الجنسيات أكثر من أى وقت مضى.

وفى منتصف صيف ١٩٧٢ أطلقت بريطانيا العظمى سعر الاسترلينى فهبط على الفور ، ثم فى أوائل ١٩٧٣ سمحت ألمانيا للمارك بأن يعوم وتبعت معظم الدول الصناعية ألمانيا فى تعويم عملاتها ، ولم تصمد «أعظم اتفاقية نقدية فى التاريخ» أكثر من ثلاثة عشر شهرا تقريبا. فى الواقع كان انهيار الاتفاق يعنى أن الآلية الموجودة لحل نزاعات أسعار الصرف يمكن أن تنتقل هى نفسها إلى مقابل نقدى لسميثونيان ثم تنتظم فى عقد الذكريات.

قواعد وأساطير قاعدة الذهب

منذ مائة عام ، وطبقا للتاريخ الاقتصادى الشعبى، كان العالم على قاعدة الذهب. كان الاشتراك فى قاعدة الذهب متاحا لأى بلد يوافق على أن يشترى الذهب ويبيعه بسعر ثابت هو القيمة الإسمية التى تحددها دار سك العملة. لم تكن قاعدة الذهب مؤسسة على اتفاقية دولية ، وكان سعر التبادل بين أى عملتين هو النسبة بين قيمتهما الإسمية التى تحددها دار سك العملة فى كل منهما مع الأخذ فى الاعتبار درجة نقاوة الذهب فى كل منهما ، فعلى سبيل المثال كان سعر السك بالنسبة للدولار الأمريكى هو ٢٠٫٦٧ دولار للأوقية بينما كانت الأوقية تساوى ثلاثة جنيهات انجليزية وسبعة عشر شلنا وعشرة بنسات ونصف ، وعليه يكون سعر التعادل بين الجنيه الانجليزى والدولار الأمريكى هو حاصل قسمة ٢٠٫٦٧ دولار على ٣ جنيه و ١٧ شلن و ١٠٫٥ بنس ، وسنجد أن الجنيه الانجليزى يساوى ٤٫٨٦ من الدولار بعد احتساب درجة نقاوة الذهب فى كل منهما. وفوق ذلك ، فى ظل قاعدة الذهب كان كل بنك مركزى مستعدا لتلبية طلبات الأفراد شراء الذهب وبيعه بالسعر الاسمى ، فحينما يحصل المصدرون بدولة ما على الذهب من عملائهم الأجانب يبيعون الذهب لبنوكهم المركزية مقابل العملات المحلية وعندئذ سيطبع البنك المركزى نقودا أكثر ليدفع ثمن الذهب الذى اشتراه وسيزداد عرض النقود المحلية والاحتياطيات الذهبية للبنك المركزى فى نفس الوقت - أو بمعنى أصح نتيجة لنفس الصفقة.

والعكس يحدث عند الاستيراد إذ سينخفض عرض النقود المحلية حينما يبيع المستوردون عملاتهم المحلية للبنك المركزى ليشتروا الذهب لدفع قيمة وارداتهم من

الخارج. وتكمن جاذبية قاعدة الذهب – السبب الذى من أجله بدت العودة إلى هذا النظام من الترتيبات جذابة للعديد من مرشحى الرئاسة فى الولايات المتحدة فى الثمانينيات – فى أن مستوى أسعار الاستهلاك كان ثابتا إلى حد كبير على المدى الطويل ؛ كان مستوى أسعار عام ١٩٠٠ أعلى من مستوى أسعار ١٨٠٠ بمقدار الثلثين فقط – رغم أنه كانت هناك تقلبات حادة ، زيادة ونقصا ، فى مستويات الأسعار فى فترات أقصر : ارتفع معدل الأسعار باعتدال فى خمسينيات القرن الماضى ثم تضاعف تقريبا خلال الحرب الأهلية ، ثم بعد ذلك انخفض مستوى الأسعار ببطء ، وأثناء الأزمات المالية المختلفة – فى ١٨٤٧ ، ١٨٧٣ ، ١٨٨٤ ، ١٨٩٠ ، ١٨٩٣ ، ١٩٠٧ – كان مستوى الأسعار ينخفض بشدة . فى ظل قاعدة الذهب كانت قوى السوق تجيب عن سؤالين هامين تلقائيا وفى نفس الوقت : ما هى السرعة التى يجب أن ينمو بها عرض النقود المحلية فى كل بلد ؟ وما هى السرعة التى يجب أن ينمو بها عرض «النقود الدولية» ؟ تقرر النظرية أن عرض النقود المحلية فى الدولة سيزداد حينما تحقق فائضا فى المدفوعات وسيقل حينما تحقق عجزا. كانت ترتيبات سعر الصرف والسياسات النقدى متساوقة. لم يكن هناك أى خوف من أن تصبح السياسة النقدية تضخمية لدرجة أن البنك المركزى يمكن أن يبيع كل ذهبه ولا يكون قادرا على استعادة سعر تعادله . كان الانتاج الجديد للذهب يعنى أن ممتلكات البنوك المركزية من الذهب ستزداد معا وسيكون لدى كل بلد فائض فى المدفوعات فى نفس الوقت. وفى خمسينيات القرن الماضى بعد اكتشافات الذهب فى «كاليفورنيا» ومرة أخرى فى نهاية القرن بعد اكتشافات الذهب فى «يوكون» الكندية و«آلاسكا»وجنوب إفريقيا ، أدت الزيادات السريعة فى الممتكات الذهبية إلى زيادات حادة فى عرض النقود المحلية وزيادة عالمية فى أسعار السلع. كانت الزيادات أو النقص فى مستوى الأسعار مقبولة كجزء طبيعى من

الحياة الاقتصادية ، مثل الطقس.

كانت قوى السوق أيضا تحدد سرعة نمو عرض « النقود الدولية» وكانت كمية الذهب المنتج خلال فترة معينة تعتمد على العلاقة بين السعر الذى يمكن أن تدفعه البنوك المركزية للذهب وتكلفة استخراج الذهب وكانت هذه التكلفة بدورها تعتمد على مستوى أسعار الاستهلاك إذ حينما تزداد أسعار السلع ستزداد أيضا تكلفة استخراج الذهب وسينخفض إنتاج الذهب لأن منتجى الذهب سيقعون بين شقى الرحا : تكلفة استخراج عالية وسعر ثابت للبيع هو سعر السك وستزداد الاحتياطيات الذهبية بسرعة أقل وكذلك عرض النقود المحلية ، وعلى الوجه الآخر حينما تنخفض أسعار السلع ستنخفض كذلك تكلفة استخراج الذهب وسيجد منتجوا الذهب أنه من المربح لهم أن يزيدوا من إنتاجهم وسينمو عرض النقود المحلية بسرعة أكبر كابحا جماح الانخفاض فى أسعار السلع. لذا كان مستوى أسعار الاستهلاك وعرض الذهب مكونين لنظام متماسك.

تتواءم الجزئيات . على الأقل نظريا، على أنه فى الممارسة لم تكن قاعدة الذهب بمثل ذلك التنظيم الذى يصفه هذا المثال.

إذ غالبا ما كانت التغيرات فى إنتاج الذهب وعرضه تعكس عشوائية الاكتشافات الجديدة للذهب والإبداعات فى التنقية أكثر مما تعكس تغيرات فى مستوى أسعار الاستهلاك أو تكلفة الاستخراج ، وكانت بعض البنوك المركزية توجه سياساتها إلى أهداف داخلية وخاصة أثناء الحروب حينما يصبح تمويل النفقات العسكرية هدف السياسة . كانت معظم الأقطار خارج قاعدة الذهب أكثر منها داخلها ورغم ذلك جذبت آلية خصائص قاعدة الذهب وتماسكها وحيادها العديد من المؤيدين الذين دافعوا بحرارة عن النظام كأساس للسياسة النقدية ، وبعد ذلك

خَفّتَتْ بعض التطورات التى صاحبت الحرب العالمية الأولى من بريق نموذج قاعدة الذهب فقد كشفت الحرب أن القومية كانت دافعا قويا فى بريطانيا وفرنسا كما فى ألمانيا والنمسا، وكان مقابل القومية فى النظام النقدى أن البنوك المركزية أدارت سياساتها لتمول مجهودات بلادها لحربية وتفتت تماسك النظام الدولى. وفوق ذلك دفع تضخم الحرب بمستويات أسعار السلع فى العشرينيات إلى ضعف ما كانت عليه فى عام ١٩١٣ على أقل تقدير . كانت الأسعار المرتفعة تعنى زيادة فى الطلب على النقود والذهب وانخفاضا فى مستوى الانتاج الجديد للذهب بسبب تكلفة الاستخراج العالية وظهرت أزمة الذهب. كانت هناك قلة من البلدان على استعداد لتقبل انخفاضات كبيرة فى مستويات أسعار السلع. تلك الانخفاضات التى يمكنها أن تزيد من إنتاج الذهب ، ولو أريد إشباع الطلب على النقود الدولية فلابد من زيادة سعر الذهب بالنسبة للعملات المحلية أو ظهور «نقود دولية» جديدة.

وأخيرا سببت الحرب صعودا كبيرا فى قوة اقتصاد الولايات المتحدة ، ربط دافع الحرب بين الاقتصاديات الاقليمية للأمة. تلك الرابطة التى كان يمكن أن تكون أبطأ من ذلك، وفوق كل ذلك أفلتت الولايات المتحدة من كلٍّ من التدمير المادى ومن الاختلالات الاقتصادية العنيفة التى تلى الحرب والتى داهمت معظم أوربا. بعد الحرب العالمية الأولى كان الاقتصاد الأمريكى ضخما ويساوى اقتصاديات الدول العشر التالية مجتمعة، واحتلت الولايات المتحدة موقعا سائدا فى اقتصاد العالم أهم مما احتلته بريطانيا من قبل. كانت المشاكل النقدية للعقود التى تلت الحرب العالمية الأولى تدور حول هذه القضايا الثلاث : القومية ، نقص النقود الدولية والتحول فى ميزان القوة الاقتصادية ، إلى الولايات المتحدة – وبعد ذلك منها – ونتج تحلل النظام الاقتصادى الدولى بسبب الفشل فى تكييف الترتيبيات المؤسسية لهذه الحقائق الاقتصادية.

لقد أصبح انهيار قاعدة الذهب ظاهراً بشدة فى السلوك الاقتصادى للأمم خلال العشرينيات، والثلاثينيات، وفى بداية الحرب العالمية الأولى خرجت معظم الدول على قاعدة الذهب لأن معدلات تضخمها كانت أعلى من معدل تضخم الولايات المتحدة، فى الواقع كان الدولار الأمريكى هو العملة الهامة الوحيدة القابلة للتحويل إلى ذهب ، وفى أوائل العشرينيات عومت العملات الأوربية فى سوق الصرف وانخفض العديد منها بشدة بالنسبة للذهب وللدولار الأمريكى، وكانت أسعار الصرف العائمة هذه ينظر إليها على أنها إجراء مؤقت لأن معظم الحكومات الأوروبية كانت تبغى العودة إلى قاعدة الذهب وربط عملاتها بالذهب بأسعار ما قبل الحرب، غير أن هذا الهدف لا يمكن تحقيقه إلا إذا سمحت لمستويات الأسعار فى بلادها بالانخفاض بدرجة كبيرة — أو لو كان هناك ارتفاع كبير فى مستوى أسعار الولايات المتحدة، غير أنه لم تكن هناك دول مستعدة لتبنى السياسات الانكماشية المطلوبة لجعل العودة إلى أسعار سك ١٩١٣ ممكنة، ولم تكن الولايات المتحدة مستعدة لقبول التضخم.

وفى منتصف العشرينيات ارتبطت معظم العملات مرة أخرى بالذهب. الجنية الانجليزى والفرنك السويسرى وقليل من العملات الأخرى — عادت عملات الدول التى كانت محايدة فى الحرب إلى أسعار عام ١٩١٣ وكانت كثير من العملات قد انخفضت بشدة بالنسبة للذهب والدولار الأمريكى فعلى سبيل المثال بيع الفرنك الفرنسى الذى كان يساوى ١٨٫٣ سنتى بـ ٣٫٩ سنتى فى عام ١٩٢٦. استمر هذا النظام لأسعار الصرف المقيدة لعدة سنوات ولكن كانت هناك تناقضات تمنع المواءمة بين الجزئيات لفترة طويلة. كان الجنيه الانجليزى مقوما بأعلى من قيمته بكثير ولم تعان بريطانيا من الانكماش الكافى لجعل سعر التعادل مع الذهب الذى كان سائدا قبل الحرب — فعالا ، وعلى العكس من ذلك كان الفرنك الفرنسى

مقوما بأقل من قيمته وكان الانخفاض فى سعر صرفه أكبر كثيرا مما كان مقدرا بواسطة زيادة مستوى الأسعار فى فرنسا بالنسبة لمستوى الأسعار عند شركائها فى التجارة. وفى أواخر العشرينيات اضطرت البنوك المركزية فى الدول الزراعية إلى تعويم عملاتها مرة أخرى لأن أسعار المزارع ومتحصلات تصدير منتجاتها قد انخفضت بشدة، وفى مايو ١٩٣١ خرجت النمسا على قاعدة الذهب ثم تبعتها ألمانيا فى يوليو ١٩٣١ ثم فى سبتمبر ١٩٣١ علّق بنك انجلترا قاعدة الذهب وعوم الجنيه الانجليزى مرة أخرى ، وفى ١٩٣٣ بعد أن تولى الرئيس «فرانكلن روزفلت» مهام منصبه أوقفت حكومة الولايات المتحدة ربط الدولار بالذهب عند سعر ٢٠٫٦٧ دولاراً للأوقية وظل الدولار عائما حتى بواكير ١٩٣٤ حينما أرسى سعر تعادل جديد هو ٣٥ دولار للأوقيه ، وبعد ذلك بعامين خفضت العملات الأخرى – الفرنك الفرنسى والفرنك السويسرى والجيلدر الهولندى – بالنسبة للذهب، وفى خلال فترة ست سنوات كانت كل العملات قد خفضت بالنسبة للذهب ، بعضها بنسب وصلت إلى ٥٠٪ أو ٧٠٪ . وقد عرف هذا التتابع لتخفيض العملات فى الثلاثينيات بواسطة الأقطار الصناعية – بريطانيا العظمى والولايات المتحدة وفرنسا والأراضى المنخفضة وسويسرا – بسياسات إفقار الجار ، فقد خفضت كل دولة عملتها بسبب معدلات البطالة العالية فيها. كان كل ما يهم الدولة هو أن السياسة النقدية التمددية عند سعر تعادلها المقرر ستؤدى إلى توازن هام فى عجوزات مدفوعاتها. كانت كل دولة تبغى استيراد الوظائف عن طريق خفض أسعار بضائعها فى الأسواق الأجنبية ورفع أسعار البضائع الأجنبية فى سوقها المحلية ولكن لم يكن هناك أى قطر مستعدا لتصدير الوظائف وقت البطالة العالية هذا ، لذا تحلل نظام الاقتصاد العالمى بسبب الأهمية المتزايدة التى أضفيت على الأهداف المحلية.

نظام "بريتون وودز"

أوضحت فترةما بين الحربين الحاجة إلى إطار مؤسسيّ يستطيع أن يمكن الدول من اتباع سياسات موجهة إلى الأهداف الوطنية دون تصدير مشكلاتها ، وإلى حد ما بدا النظام عاجزا عن أن يحتوى مشكلة الحفاظ على التناسق بين سياسات الدول الكبرى ، وأثناء الحرب العالمية الثانية أخذت الولايات المتحدة وبريطانيا العظمى زمام المبادرة فى تطوير معاهدة دولية لكبح السلوك المالى للدول منفردة . كان لهذه المعاهدة – بنود اتفاقية صندوق النقد الدولى (سميث عاميا اتفاقية «بريتون وودز» نسبة إلى منتجع جبل «نيوها مبشير» حيث جرت المفاوضات النهائية يوليو ١٩٤٤) – شقان: الأول عبارة عن مجموعة من القواعد أو القيود موجهة إلى سلوك الدول الأعضاء بخصوص أسعار صرفها وخاصة حريتها فى تغيير أسعار التعادل لعملاتها. كان هدف اتفاقية الصندوق أنه يجب تلافى التغيير غير الضرورى فى أسعار الصرف بينما يجب أن يتم التغيير المرغوب والمبرر بطريقة منظمة. أما الشق الثانى فكان مجمعا لعملات الدول الأعضاء. ويكون الصندوق هو الملاذ الأخير للاقتراض حيث يقرض عملات من هذا المجمع للدول الأعضاء ليساعدها على تمويل عجوزات مدفوعاتها. كان هذان الشقان جزءا من اتفاقية وكان يعتقد أن الدول الأعضاء ستكون أكثر قابلية للموافقة على القيود الخاصة بتغيير أسعار صرف عملاتها لو كانت متأكدة من أنه يمكنها اقتراض عملات أجنبية من الصندوق لتمول عجوزات مدفوعاتها، على أن الاتفاقية اثبتت أن بها عيبين : أولا لم تكن هناك آلية لإقناع الدول بتغيير أسعار عملاتها حينما تصبح هذه غير ملائمة وخاصة الدول ذوات الفائض المزمن فى المدفوعات، ثانيا كان الشقان غير متوافقين فقد ركزت الاتفاقية على سلوكيات الدول الأعضاء كل على حدة وليس على التساوق

بين السياسات النقدية للدول الصناعية الكبرى ونظام أسعار الصرف وعرض «النقود الدولية». لقد عرّض تركيزُ السياسات النقدية الوطنية على الأهداف المحلية ورغبةُ معظم الدول فى استعادة أسعار صرف مقيدة نظامَ «بريتون وودز» إلى كثير من الضغوط وأصبح تغيير أسعار التعادل حتميا بالنسبة لمعظم الدول الصناعية مما أنتج سياسات نقدية مستقلة غير أن السلطات الوطنية كانت ترفض الاعتراف بأثر سياساتها النقدية الخاصة بأسعار الصرف : لقد استعادت ترتيبات أسعار الصرف الخاصة بقاعدة الذهب.

وحاولت قواعد صندوق النقد أن تقلل من التغييرات غير الضرورية الخاصة بأسعار التعادل إلى أقل حد ممكن إلا أنه فى الواقع ثبت أن التغير فى أسعار التعادل نادر ومتأخر كثيرا وأصبحت أسعار التعادل القابلة للتعديل التى أرساها الصندوق غير مرنة أو جامدة.

وفى خلال الخمسينيات والستينيات كان عرض «النقود الدولية» يزداد بصورة أقل من الطلب وكان التشابه مع الموقف فى العشرينيات قويا ، ففى كلتا الفترتين كانت المشكلة تتفاقم بالارتفاع الحاد فى مستويات الأسعار خلال حرب عالمية وبعدها ويؤدى هذا المستوى العالى للأسعار إلى زيادة فى الطلب على «النقود الدولية» وفى نفس الوقت تحدُّ الزيادة فى تكلفة الإنتاج من زيادة الإنتاج الجديد للذهب ، وكانت الزيادة فى طلب البنك المركزى أكثر من الزيادة فى الذهب النقدى الناتج من الإنتاج الجديد، ونتيجة لذلك كان البنك المركزى الواحد يشبع طلبه على الذهب فقط بشرائه من البلدان الأخرى، وفيما بين ١٩٥٠ ، ١٩٧٠ تناقصت احتياطيات الولايات المتحدة من الذهب من ٢٣ بليون دولار إلى ١١ بليون دولار وكان بديل الزيادة فى احتياطيات البنك المركزى من الذهب هو الزيادة فى

الأصول الدولارية قصيرة الأجل أو الاسترلينية أو بقية العملات القوية الأخرى ، وكان باستطاعة الدول الأجنبية أن تضيف إلى احتياطياتها من الأصول الدولارية السائلة لو حققت فائضا فى المدفوعات، غير أن هذه الزيادة فى ممتلكات الدول الأجنبية من الأصول الدولارية السائلة كانت تعنى أن الولايات المتحدة لابد وأن تحقق عجزا فى المدفوعات ، وقد ارتفعت الممتلكات الأجنبية من الأصول الدولارية السائلة من ٨ بليون دولار فى ١٩٥٠ إلى ٤٧ بليون فى ١٩٧٠.

لم يكن هناك حد لقدرة الولايات المتحدة على عرض الأصول الدولارية لتقابل طلب الدول الأخرى على «النقود الدولية» ، حيث كان هناك عرض لا ينفد حقيقة لسندات الخزانة الأمريكية والودائع فى البنوك الأمريكية (وما إذا كان التصدير المستمر لهذه السندات والودائع يخدم المصلحة الأمريكية الوطنية أو مصلحة النظام فتلك قضية أخرى) ولكن قدرة الولايات المتحدة على إمداد البنوك المركزية الأجنبية بالذهب محدودة فكل بليون دولار من الذهب يباع للبنوك المركزية الأجنبية كان يمثل نقصا يساوى بليون دولار فى الخزانة الأمريكية. كان المأزق أن الولايات المتحدة لم تكن قادرة على أن تفرق ، عند تقرير سياسات توازن مدفوعاتها بين البلاد الأجنبية التى تريد أن تزيد من احتياطياتها الدولارية وتلك التى تريد أن تزيد من احتياطياتها الذهبية، وخلال معظم فترة ما بعد الحرب (ربما إلى ١٩٦٧ أو حتى ١٩٦٨) ازدادات الممتلكات الأجنبية الدولارية وتناقصت ممتلكات الخزانة الأمريكية الذهبية ليس لأن السلع الأمريكية كانت غالية أو أن البضائع الأجنبية كانت رخيصة ولكن لأن البنوك المركزية الأجنبية كانت تريد أن تزيد من احتياطياتها من «النقود الدولية»، وخلال هذه الفترة كانت الولايات المتحدة هى المصدر الرئيسى «للنقود الدولية» لأن المصادر الأخرى لم تكن كافية، ولكن الولايات المتخدة لم تكن لتستطيع أن تبيع دولارات أو ذهبا إلى البنوك المركزية دون

تحقيق عجز فى مدفوعاتها ، على الأقل بتعريف العجز التقليدى ، وقد وضعت أسباب كثيرة لتفسير عجز ميزان المدفوعات الأمريكى : زيادة واردات الولايات المتحدة من الويسكى الاسكتلندى والبراندى الفرنسى والبيرة الألمانيةوزيادة نفقات الولايات المتحدة العسكرية فى غربى أوربا وجنوب شرق آسيا ونقص صادرات الولايات المتحدة من السيارات والفولاذ، ولكن هذه القصص عن المدفوعات الأمريكية الكبيرة والمتحصلات القليلة قد اشتقت من الطلب الأجنبى على الأصول الدولارية والذهب لأن أية دولة كانت تريد أن تضيف إلى ممتلكاتها من الذهب والدولارات عليها أن تضمن فائضا فى مدفوعاتها مما يعنى خفض أسعار سلعها بالنسبة لأسعار السلع الأمريكية.

كانت تداعيات أزمة الذهب العالمية أن البنوك المركزية كانت تشترى الذهب وتبيعه بسعر يعتبر منخفضا بالنسبة لتكاليف استخراج الذهب، وكان أحد الحلول هو زيادة سعر الذهب بالنسبة لكل العملات وبالتالى يمكن استثارة إنتاج الذهب وسترتفع قيمة الانتاج الجديد وسيكون الطلب الخاص على الذهب أقل لأن الذهب سيكون أكثر كلفة وبالتالى سيباع معظم الانتاج الجديد من الذهب إلى البنوك المركزية وبهذه الطريقة ستتمكن البنوك المركزية فى أوروبا من إشباع طلبها على الذهب دون إجبار الخزانة الأمريكية على بيع الذهب، إذ سيكون فى مقدورها شراؤه من البلدان المنتجة للذهب. وعند سعر معين - ٤٠ دولاراً للأوقية أو ٥٠ أو ٧٠ سيمكن إشباع كل طلب .

وعلى الوجه الآخر ، لو أريد لسعر الذهب أن يظل ثابتا فإن أزمة الذهب تختفى فقط لو أن الطلب قل على الذهب، وكانت إحدى وسائل خفض الطلب هى الحد من تدفق الدولارات إلى البنوك المركزية الأجنبية وبالتالى تقليل قدرتها

على شرائها الذهب من الخزانة الأمريكية، وفى خلال الستينيات تبنت السلطات الأمريكية مجموعة من هذه الاجراءات : فمثلا كان المتلقون الأجانب للمعونة الاقتصادية يجبرون على إنفاق النقود فى السلع الأمريكية حتى ولو كانت السلع الأجنبية أرخص ، كما كانت الادارات الحكومية فى الولايات المتحدة تُوَجَّهُ لشراء حاجياتها من المصادر المحلية مالم تكن البضائع الأجنبية أرخص. ووضع حد أدنى لهـذا الرخص، فكان أولا ٦ ٪ ثم زاد إلى ١٢ ٪ ثم أخيـرا الى ٥٠ ٪ وبدأ الجيش الأمريكى يشحن بيرة «ميلواكى» إلى ميونيخ كما فرضت ضرائب على مشتريات المقيمين فى الولايات المتحدة للسندات الأجنبية أولا بنسبة ١ ٪ وبعد ذلك ٢ ٪ ، كماخضعت مشتريات السندات الأجنبية بواسطة الشركات الأمريكية والمؤسسات المالية الأمريكية إلى السيطرة الارادية فى ١٩٦٥ ثم أصبحت هذه السيطره إجبارية فى ١٩٦٨ كما ابتدعت إجراءات لزيادة متحصلات الولايات المتحدة من الأجانب، فعلى سبيل المثال منحت الخطوط الجوية الأمريكية المحلية أسعاراً خاصة مخفضة للسياح الأجانب الذين يزورون الولايات المتحدة كما بذلت المحاولات لإقناع ألمانيا والعديد من الدول الأخرى أن تشترى معدات عسكرية فى الولايات المتحدة وألحت السلطات الأمريكية لهذه الدول أنها إن لم تفعل فربما تخفض الحشود الأمريكية عبر البحار.

خفضت هذه الاجراءات فعليا من الدولار من الباب الخلفى لأن الضرائب والعوائق الأخرى التى وضعت فى طريق المشتريات الأمريكية للبضائع الأجنبية والسندات الأجنبية أدت إلى ارتفاع أسعارها بالنسبة للمقيمين فى الولايات المتحدة.

ربما كانت بعض هذه الإجراءات فعالة لو طبقت واحدة واحدة غير أن العجز السنوى فى المدفوعات الأمريكية ظل فى أواسط الستينيات بنفس مقداره فى أواخر

الخمسينيات وأوائل الستينيات وبدت هذه الإجراءات مؤثرة على تركيب متحصلات الولايات المتحدة ومدفوعاتها ولكن ليس على توازن المدفوعات. كان أحد تفسيرات هذا الفشل الواضح لهذه الإجراءات أن إنفاق السياح الأمريكيين فى الخارج يزداد وكان التفسير الآخر أن الشركات تستثمر أكثر فى الخارج، وقائمة العوامل الخاصة طويلة. تفسير آخر هو أن الدول الأخرى كمجموعة كانت تريد أن تزيد من احتياطياتها من «النقود الدولية» بمعدل سنوى قدره ٢ إلى ٣ بليون دولار فحينما تكون فوائض مدفوعاتها قليلة تتخذ الاجراءات لزيادة المتحصلات. لذا كانت الإجراءات التى تتخذها الولايات المتحدة لخفض عجز مدفوعاتها تبطلها الاجراءات المضادة فى الخارج، ثم لجأت الولايات المتحدة إلى نوع مختلف من الإجراءات يتضمن خفض الطلب الرسمى الأجنبى على الدولار فقد تزلف سكرتاريوا الخزانة الأمريكية إلى نظرائهم الأجانب حتى لا يشتروا الذهب ، وكان حجم حشود الولايات المتحدة فى ألمانيا مرتبطا بتعهد ألمانيا بعدم الإكثار من شراء الذهب، وأصدرت الخزانة الأمريكية سندات بالمارك الألمانى والفرنك السويسرى وبقية العملات الأجنبية الأخرى للبنوك المركزية الأجنبية أملاً فى أن ترى فى هذه السندات بدائل جذابة للذهب وفى ١٩٦٥ بدأت الولايات المتحدة تدرك أن عجز ميزان مدفوعاتها يمكن تفسيره بالطلب الأجنبى على الذهب والأصول الدولارية أكثر مما يمكن تفسيره بتقويم الدولار بأكثر من قيمته (انظر شكل ٣ — ١).

كان تقرير ترتيبات مؤسسية جديدة يمكنها إشباع الطلب الأجنبى على «النقود الدولية» دون إجبار الولايات المتحدة على معاناة عجز فى ميزان مدفوعاتها مشروعا معقدا ، فلم تكن الأقطار ذوات الفائض فى ميزان مدفوعاتها مقتنعة بأن عجز المدفوعات الأمريكى كان مشكلة النظام بل اعتقدت أن الادارة السيئة للسياسات النقدية والمالية الأمريكية هى التى أدت إلى العجز الكبير وفوق ذلك

كانت لدى بعض الأقطار تفضيلات قوية للاحتفاظ بجُلّ احتياطياتها من «النقود الدولية» على هيئة ذهب (فرنسا ، الأراضى المنخفضة ، بلجيكا وسويسرا وإلى حد ما إيطاليا وألمانيا). كانت هذه البلدان تفضل ارتفاعا عالميا فى سعر الذهب أساسا لأسباب سياسية وكانت الولايات المتحدة ترفض أى زيادة فى السعر الدولارى للذهب، أساسا لأسباب سياسية إذ ربما استنتج الناخبون الأمريكيون أن خفض سعر الدولار بالنسبة للذهب دليل على عجز الادارة المالية، ودوليا ستذهب أرباح رفع سعر الذهب إلى المضاربين على الذهب وإلى بلدان جنوب إفريقيا والاتحاد السوفيتى وهى بلدان ليست متقدمة فى قائمة البلدان التى تريد لها الولايات المتحدة أن تستفيد من ضربات الحظ. أرادت الولايات المتحدة صندوق النقد الدولى على أن ينتج أصلا يمكنه إشباع طلب البلدان الأخرى على «النقود الدولية» وهو «ورقة الذهب» بنفس القيمة النقدية للذهب ولكن ليست بنفس الخواص الطبيعية له. ويمكن إنتاج ورقة الذهب هذه بمعدل يمكنه إشباع الطلب وستحدد المفاوضات السياسية ما يجب أن يكون عليه هذا المعدل ، غير أن الحكومات الأوروبية – وخاصة فرنسا – رفضت قبول المبادرة الأمريكية حتى تسوى الولايات المتحدة عجز مدفوعاتها ولكن الإشكال كان أن العجز الأمريكى لا يمكن القضاء عليه قبل خفض الطلب الأجنبى على النقود الدولية. وبناء عليه سادت وجهة النظر الأمريكية ووقعت معاهدة دولية جديدة أنشئت بموجبها «نقود دولية» جديدة تعرف بحقوق السحب الخاصة داخل إطار صندوق النقد الدولى وأنتج – ما يعادل عشرة بلايين دولار من حقوق السحب بين ١٩٧٠ ، ١٩٧٢ وربما كان فى الأمكان نجاح ترتيبات حقوق السحب الخاصة هذه فى سد احتياجات النظام إلى «نقود دولية» فى نهاية الستينيات ولكن بحلول حرب فيتنام أصبحت ترتيبات حقوق السحب الخاصة غير ذات موضوع قبل أن تدخل الحيز التنفيذى.

أثر حرب فيتنام في النظام النقدى

من سخرية الأقدار أنه فى أواخر الستينيات فى نفس الوقت الذى قبلت فيه أوربا وجهة النظر القائلة بأن طلبها تحقيق فوائض فى مدفوعاتها يمكن أن يكون له صلة بالعجز المزمن فى مدفوعات الولايات المتحدة تغير سبب العجز الأمريكى ، ففى ١٩٦٩ كان عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة البالغ ستة بلايين من الدولارات أكبر كثيرا من أن يفسر بطلب البلدان الأخرى على الأصول الاحتياطية الدولية، فقد تزايدت نفقات الولايات المتحدة العسكرية عبر البحار بشدة، والأهم من ذلك ارتفعت الاسعار الأمريكية ارتفاعا كبيرا مما قلَّل من قدرة الولايات المتحدة التنافسية على التصدير، وحيث أن الدخول الأمريكية والأسعار قد ارتفعت بشدة فكذلك فعل الطلب الأمريكى على الواردات. كانت الولايات المتحدة تريد البلدان الأخرى أن تأخذ زمام المبادرة فى استعادة توازن المدفوعات. حينما كانت احتياطيات «النقود الدولية» لبلد أو اثنين تزداد بمعدل أسرع مما تبغى - وهو حدث ليس مستبعدا فى عالم يمور بأكثر من مائة عملة - فمثل تلك البلاد لديها مشكلة صرف تستطيع أن تحلها إما برفع أسعار عملاتها أو باتباع إجراءات أخرى تزيد من مدفوعاتها الدولية. وخلال الستينيات كانت ألمانيا وسويسرا فى هذا الوضع من وقت لآخر وكذلك كانت كندا واليابان فى ١٩٦٩ ، ١٩٧٠. حينما تحقق بضع دول فائضا كبيرا فى مدفوعاتها لا يتبع ذلك أن تقلل الولايات المتحدة من مدفوعاتها لكل الدول كما كانت تفعل منذ بداية الستينيات ، ولكن حينما تحقق دول كثيرة فوائض كبيرة فى مدفوعاتها فسيكون لدى حكومة الولايات المتحدة دافع قوى لأخذ زمام المبادرة فى خفض اختلالات المدفوعات. كانت الحكومات الأوربية فى وضع دقيق. كانت تريد أن تجبر الولايات المتحدة على خفض عجز مدفوعاتها وربما

هددت بأن تشترى الذهب من الخزانة الأمريكية ببعض من أصولها الدولارية. تلك الدولارات التى كانت قد احتفظت بها على اعتقاد أن الخزانة الأمريكية ستحولها إلى ذهب عند الطلب بسعر ٣٥ دولاراً للأوقية، ولكن كان واضحا أن هذا الاقتراض لم يعد من الممكن الإبقاء عليه. وربما اشترت بعض الأقطار كميات صغيرة من الذهب - ١٠ أو ٢٥ مليون دولار فى وقت ما - من الخزانة الأمريكية ولكن بالنسبة لألمانيا وأيطاليا واليابان والبلاد الأخرى التى تمتلك كميات كبيرة من الدولارات كان الدولار الأمريكى غير قابل للتحويل إلى ذهب من الناحية الفعلية ولم يعد التهديد الأوربى بتحويل الدولارات إلى ذهب معقولا إذ عندئذ يمكن للخزانة الأمريكية أن توقف بيع الذهب. ومادام لم يعد بإمكام الأوروبيين أن يشتروا الذهب من الخزانة الأمريكية بدولاراتهم فإن حكمة احتفاظهم بكميات كبيرة من الذهب والدولارات تصبح محل تساؤل. إذ أن احتفاظهم بالأصول الدولارية يمكن أن ينتقد بأن الدولار لم يعد قابلا للتحويل إلى ذهب ، ويمكن انتقاد شرائهم للذهب بأن قراراً أمريكيا بعدم شراء الذهب وبيعه يمكن أن يُظْلِمَ مستقبل الذهب «كنقود دولية»، ومن ١٩٦٩ حتى صيف ١٩٧١ كان السؤال عما إذا كانت الولايات المتحدة أو الدول الأوربية واليابان ستأخذ زمام المبادرة فى تغيير أسعار عملاتها فقد بدا واضحا لكل ذى عينين أن هذه الأسعار يجب أن تتغير، ورفعت ألمانيا سعر المارك فى أكتوبر ١٩٦٩ وعادت كندا إلى تعويم عملتها فى يونيو ١٩٧٥ وفى أواخر ١٩٧٠ وأوائل ١٩٧١ اشتدت المضاربات على الدولار الأمريكى لأنه أصبح واضحا بشدة أن العملات الأوربية والين اليابانى سترتفع بالنسبة للدولار الأمريكى. الشىء الذى ظل غير واضح هو متى سيتم التغيير ومن سيبدأ ؟ وفى مايو ١٩٧١ ازدادات المضاربات أكثر واتبعت ألمانيا والأراضى المنخفضة المثال الكندى وسمحت لعملاتها أن تعوم ورفعت سويسرا سعر عملتها

بنسبة ٥ ٪ وكذلك النمسا ولكن المستثمرين لم يقتنعوا وازدادات المضاربات على الدولار مرة أخرى وفى خلال ثلاثة أشهر حول المضاربون بلايين وبلايين من الدولارات إلى الين اليابانى والمارك الألمانى والفرنك السويسرى والجنيه الانجليزى وبقية العملات الأخرى ووصلت الأزمة إلى الذروة فى بداية أغسطس واقترح هنرى روس ممثل سلطة الكونجرس الأمريكى التى كانت تدير دفة الأمور فى المالية الدولية رفع سعر الذهب قليلا بالنسبة للدولار - أى خفض سعر الدولار الأمريكى واشتدت المضاربات بشدة على الدولار وأخيرا فى ١٥ أغسطس أعلن الرئيس «نيكسون» أن جزءا من سياسته الاقتصادية الجديدة هو أن الخزانة الأمريكية ستؤجل شراء الذهب وبيعه (وأصبح واضحا أن سعر ٣٥ دولاراً للأوقية لن يظل فعالا حتى نوفمبر ١٩٧٢ ، فقد كان من مصلحة نيكسون السياسية الداخلية أن يقدم تأجيل شراء الذهب وبيعه إلى أبعد تاريخ ممكن قبل انتخابات ١٩٧٢ لو لم يكن ممكنا تأجيل غلق نافذة الذهب لما بعد الانتخابات). على أية حال لم يتسبب قرار تعليق شراء الذهب وبيعه فى تغيير أسعار الصرف تلقائيا. كانت معظم الدول الأوربية متخوفة من رفع أسعار عملاتها بسبب التأثيرات غير المستحبة لرفع السعر على الوظائف والأرباح فى صناعاتها التصديرية ولهذا السبب نفسه فرضت الحكومة الأمريكية أيضا ضريبة إضافية بنسبة ١٠ ٪ على كل الواردات الخاضعة للتعريفة الجمركية كوسيلة لرفع سعر هذه الواردات بالدولار.

وأوضح رسميوا الحكومة الأمريكية أن هذه الضريبة الإضافية ستظل سارية المفعول حتى يعاد النظر فى أسعار التعادل وتزال العوائق التجارية التمييزية ضد الولايات المتحدة وتوافق أوربا واليابان على أن تبدأ المفاوضات من أجل نظام نقدى دولى جديد ، وأوقف الأوربيون واليابانيون ربط عملاتهم بالدولار وبدأت عملاتهم فى الارتفاع تجاه الدولار. كانت السلطات الأمريكية راضية بنظام أسعار صرف

عائمة وجاءت الضغوط من أجل العودة إلى نظام أسعار الصرف المقيدة - وإلغاء الضريبة الأمريكية الإضافية - من الخارج.

إن كثيراً من التاريخ النقدى للسبعينات يمكن تتبعه حتى التأخر فى تغيير أسعار التعادل فى ١٩٦٩ وبسبب هذا التأخر فى تغيير أسعار التعادل عانت الولايات المتحدة من عجز فى مدفوعاتها بلغ ٤٠ بليون دولار فى فترة ١٩٦٩ - ١٩٧١. وكان مقابل العجز فى ميزان مدفوعات الولايات المتحدة فائضا فى موازين مدفوعات معظم الدول الأخرى حيث أدى شراؤها أربعين بليونا من الدولارات إلى تمدد سريع جدا فى عرض نقودها شارك بدوره إلى حد كبير فى التضخم العالمى.

معظم التاريخ النقدى من نوعية «ماذا لو؟». افترض أن الولايات المتحدة كانت أقل مقاومة لرفع السعر النقدى للذهب فى ١٩٦١ وتغيير أسعار التعادل فى ١٩٦٩. كلا التغييرين تما ولكن متأخرا جدا. لو كانت هذه التغييرات تمت فى وقتها لاختلف التاريخ النقدى للسبعينيات تماما

الاصطناعات النقدية ومعاهدة سميثونيان

كان تأجيل مشتريات الولايات المتحدة للذهب حتميا غير أن ضريبة الـ١٠٪ لم تكن كذلك، وقد جبيت الضريبة حينما كانت معظم الدول فى حالة ركود - وكما كان الأمر فى الثلاثينيات - وجدت هذه الدول أنه من الأفضل أن تستورد الوظائف بزيادة صادراتها السلعية، ولكنها تستطيع أن تفعل ذلك فقط بالحفاظ على أسعار عملاتها مخفضة وفى أول اختبار لقدرته على منع سياسات «إفقار الجار» فى عشرين عاما رسب نظام «بريتون وودز». كان هناك سؤالان مركبان عقدا من تقرير

أسعار الصرف : أولهما هو ما إذا كان على العملات الأوربية واليابانية أن ترتفع أسعارها بالنسبة للدولار بينما يظل الدولار مربوطا بالذهب بسعر ٣٥ دولاراً للأوقية أو أن يرتفع سعر الذهب بالنسبة للدولار وبذلك ينخفض الدولار بالنسبة لبقية العملات الأخرى ، ويختص السؤال الثانى بالمقدار الذى ترتفع به أسعار العملات المختلفة بالنسبة للدولار. كان السؤال الأول يتضمن قضايا سياسية بينما يتضمن الثانى قضايا اقتصادية. كانت الناحية السياسية واضحة بشكل خاص فى محيط العلاقات الأمريكية الفرنسية إذ ستهبط شعبية الرئيس نيكسون لو خفض الدولار بالنسبة للذهب بينما ستزداد شعبية الرئيس «بومبيدو» وسط مؤيديه الديجوليين لو بدا أن الدولار قد أقصى عن عرشه كمركز للنظام الدولى.

إن انخفاضا قدره ١٠٪ أو ١٥٪ فى سعر الدولار بالنسبة للذهب وبقية العملات الأخرى لن يكون ذا أثر هام على إنتاج الذهب ولكنه سيضيف نقاطا لبومبيدو. أما القضايا الاقتصادية فكانت تتعلق بتأثير التغير فى بنية أسعار الصرف على الوضع التنافسى للشركات متعددة الفروع والتوابع فى مختلف الأقطار ، فلن تحدد ألمانيا على سبيل المثال سعرا جديدا للمارك قبل أن تحدد اليابان سعرا جديدا للين. كان الألمان يريدون أن يتأكدوا أن الين سيرتفع سعره بمقدار أكبر من المارك حتى يصبح المنتجون الألمان فى وضع أفضل بالنسبة لمنافسيهم اليابانيين. ولن تحدد فرنسا سعرا جديدا للفرنك قبل أن تحدد ألمانيا سعر المارك. وفى منتصف ديسمبر ١٩٧١ توصل العالم إلى اتفاقية بشأن تقرير أسعار الصرف، فقد زادت الولايات المتحدة السعر الدولارى للذهب بنسبة ٨٪ ليصبح السعر ٣٨ دولارا للأوقية على أن تعيد الدول الأخرى تقرير أسعار تعادل عملاتها وارتفع سعر الين بنسبة ١٧٪ عن سعر مايو ١٩٧١ والمارك الألمانى بنسبة ١٤٪ ولكن السلطات الأمريكية ظلت على موقفها من عدم بيع الذهب. ولذا يمكن أن تكون اتفاقية سميثونيان – «أعظم

اتفاقية فى التاريخ» - سوت بعض الاختلالات الناتجة عن التضخم الناتج عن حرب فيتنام إلا أنها لم تحل مشكلة الذهب أو عدم التناسق بين السياسات النقدية الوطنية ونظام أسعار الصرف، وبينما كان من المتفق عليه أن نظاما نقديا جديدا مطلوبا إلا أنه لم يكن هناك اتفاق حول ماهية هذا النظام، إذ يجب على أى نظام مهما كان اسمه أن يتسع لعدة حقائق. فقد استمرت معظم الدول تفضل أسعار الصرف المقيدة على أسعار الصرف العائمة كوسيلة لخفض عدم اليقين المصاحب للتجارة الدولية والاستثمار ، وتعطى معظم الدول أولوية كبيرة للسياسات النقدية المستقلة ثم تكيفت الدول مع الاضطربات الخارجية بتغيير الرقابة لزيادة المدفوعات الدولية النهائية أو خفضها. كان هناك اعتقاد سائد أن الدور الدولى للدولار الأمريكى يجب أن ينخفض - وهى تسمية مُلَطَّفة لمحاولات خفض القوة الاقتصادية والتأثير الاقتصادى للولايات المتحدة وإلى حد ما يجب أن يبنى النظام الجديد من خلال مفاوضات متعددة الأطراف واتفاقية.

وفى يونيو ١٩٧٢ أجبرت المضاربات على الجنيه الانجليزى السلطات البريطانية أن توقف دعمها للجنيه الذى عوم بصورة فجائية لسعر ما قبل سميثونيان ثم اشتدت المضاربات على الدولار فى بداية ١٩٧٣ ففى أقل من يوم اضطر «بوندزبانك» لشراء بليون دولار ليحافظ على سعر التعادل. كان الأمر جليلا : فقد سمحت السلطات النقدية لعملاتها أن تعوم بينما وافقت السلطات الأمريكية على زيادة سعر الذهب وانتهت «أعظم اتفاقية نقدية فى التاريخ» بعد أكثر من عام بقليل. لم يكن واردا الاتفاق على نموذج جديد كنموذج سميثونيان إذ بينما تثقل السلطات النقدية نفسها مرة أخرى بمجموعة جديدة من أسعار التعادل سنجد قليلا من المستثمرين فقط هم الذين سيعتبرون أن هذه الأسعار معقولة - ذلك أن السلطات النقدية يمكن أن تكون راغبة فى تحمل التكلفة الضرورية لتأكيد أن هذه

الأسعار ستكون فعالة.

واضطرت الخزائن الوطنية لتبنى أسعار صرف معومة لأنه لم يكن هناك بديل معقول، ولذا بدأت العملات الرئيسية فى العوم بالنسبة للدولار من أواخر فبراير ١٩٧٣. كانت التغيرات فى سعر الدولار بالنسبة للعملات الأوربية والين اليابانى أشد كثيرا مما كان متوقعا وقد تدخل «بونديزبانك» وبنك اليابان وبقية البنوك المركزية فى سوق الصرف لتحد من التغيرات فى أسعار صرف عملاتها ، ومن سخرية الأقدار أن مشتريات البنك المركزى ومبيعاته من النقد الأجنبى كانت كثيفة جدا فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة أكثر مما كانت عليه فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة ورغم هذا التدخل الكثيف تغير سعر الدولار بالنسبة للمارك الألمانى والفرنك السويسرى والين اليابانى بنسب تصل إلى ٥٠٪. لقد أثبت نظام أسعار الصرف العائمة أنه بعيد جدا عن أن يكون العلاج الناجع لكل العلل كما زعم مقترحوه – ولكن تلك قصة أخرى وفصل آخر.

ممارسة لجنة العشرين – والخطط الأخرى للإصلاح النقدى

اتفق الموقعون على اتفاقية سميثونيان على الحاجة إلى إصلاح نقدى، ويحتاج الإصلاح النقدى إلى خطة – وهو اقتراح لضرورة تنقيح الترتيبات المؤسسية ، ولتطوير خطة كهذه أنشئت سكرتارية صغيرة بداخل صندوق النقد الدولى وتقوم فيها هيئة أعضاء الصندوق بتمثيل أوطانهم واجتمعت اللجنة عدة مرات فى ١٩٧٢ وكانت على وشك اقتراح نظام أكثر مرونة لأسعار الصرف المقيدة حينما بدأت

العملات تعوم فى فبراير ١٩٧٣ وأصبحت الخطة غير ملائمة قبل أن يبدأ تنفيذها، وبالاتجاه نحو أسعار الصرف العائمة كانت الدول الأعضاء فى صندوق النقد الدولى تنتهك القواعد التى تلزمها بتثبيت أسعار تعادلها والحد من التقلبات فى قيم عملاتها وحيث أنه صار من المستحيل عليها أن تفى بتعهداتها فكانت القواعد تتغير لتسمح لكل عضو بأن يختار أى مجموعة من ممارسات سوق الصرف يرغب فيها. هذا التغير فى القواعد - اتفاقية جمايكا لعام ١٩٧٤ - ينص على أنه مهما يكن فليصر. وأبطل السعر الرسمى للذهب وفى غضون سنوات قليلة كان كل ما بقى من نظام صندوق النقد الدولى هو الصندوق نفسه - مجمع للعملات متوسط فى الحجم وغير ملائم للوظيفة مع الأخذ فى الاعتبار النمو السريع لأصول الاحتياطى الدولية وألف وثمانمائة من الموظفين المدنيين الدوليين ذوى الرواتب العالية ليحرسوا مجموعة من القواعد لم تعد موجودة. وقد تزايد عدم الاقتناع بنظام أسعار الصرف العائمة ووضع الإصلاح النقدى الآن فى جدول الأعمال ومجال اقتراحات الإصلاح الآن متسع أكثر من أى وقت فى الخمسين سنة الأخيرة والأسئلة الأساسية هى نفس الأسئلة : كيف يمكن ترتيب سوق الصرف ؟ وأيه أصول يجب أن تستخدم «كنقود دولية» ؟

الفصل الرابع

فرسان زيورخ "The Gnomes of Zurich"

تسمية لندنية تجميلية للمضاربة على الاسترليني

« الفصل الرابع »

«فرسان زيورخ » «The Gnomes of Zurich»

تسمية لندنية تجميلية للمضاربة

على الاسترلينى

فى الفترة ما بين ١٩٦٧ و ١٩٨٥ ربح المضاربون فى الصرف الأجنبي - الشركات الخاصة والبنوك والأفراد - ما بين ٣٠ بليون دولار و ٠٤٠ فى ١٩٦٧ باعوا الاسترلينى وفى ١٩٦٩ باعوا الفرنك الفرنسى واشتروا المارك الألمانى ومن ١٩٧٠ باعوا كمات هائلة من الدولار الأمريكى واشتروا معظم العملات الأوروبية والين اليابانى، وفى ١٩٨٥ باعوا الدولار الأمريكى واشتروا الين اليابانى والمارك الألمانى بدرجة أقل ، وحينما تكون أنباء سوق البترول فى صف المنتجين يشترون الجنيه الإنجليزى وحينما تكون فى صف المستهلكين يبيعون الجنيه الإنجليزى ، وقلة قليلة من البنوك أو الشركات تعترف بأنها تضارب ، ويبدو ذلك مناقضا لمصلحة المجتمع ، غير أنهم يؤكدون أنهم إنما يغطون أنفسهم من المخاطر أو أنهم حيقققون أرباحا تجارية ، ويعتبر الناس أن «فرسان زيورخ» The Gnomes of Zurich ماهم إلا مضاربن!

وعضوية «الفرسان» عالمية ، وتوجد صالات فى لندن وبارس وطوكو ونيوورك - فى الواقع فى كل مركز تتعامل فيه الشركات والبنوك والمستثمرون فى الصرف الأجنبى وهى مباحة لأى فرد يقبل تحمل المخاطر ، كل ما هو مطلوب هو الرغبة فى اللعب بقواعد اقتصاد السوق• إن المضاربة الناجحة على العملات ذات ربحية عالية ، فقد حقق المضاربون الذين اشتروا الدولار الأمريكى بالجنيه الانجليزى عند سعر

التعادل البالغ ٨٠ر ٢ دولار للجنيه قبل تخفيض نوفمبر ١٩٦٧، ثم أعادوا شراء الجنيه عند سعر التعادل الجديد البالغ ٤٠ر٢ دولار للجنيه ـ حققوا ربحا قدره ١٦٪. وفى الشهور السابقة على رفع سعر المارك فى سبتمبر وأكتوبر ١٩٦٩ باع المضاربون الدولار ليحصلوا على المارك عند سعر التعادل أربعة ماركات لكل دولار ، وبعد رفع السعر اشتروا الدولار بسعر ٦٧ر٣ مارك لكل دولار محققين بذلك ربحا قدره ٨٪. من الجدير بالملاحظة أن المضاربن حققوا هذه الأرباح فى شهر أو اثنين ، لذا فإن الأساس السنوى لأرباحهم يصل إلى ٥٠٪ أو ١٠٠٪ ، إذ لو أن مضاربا على سبيل المثال كان قد باع الجنيه الانجليزى بالدولار فى منتصف سبتمبر ١٩٦٧ ، قبل التخفيض بحوال شهرين فإن ربحية الـ ١٦٪ فى استثمار شهرين تعادل ربحية سنوية قدرها ٩٦٪ ، وفى عالم تكون فيه معدلات الربح السنوية ٨٪ أو ١٠٪ هى الطبيعية فإن تلك المعدلات السنوية العالية للربح تجذب المغامرين.

ويمكن تحقيق الأرباح باللعب على التقلبات فى أسعار الصرف العائمة — بشراء العملات عندما تكون رخيصة وبيعها عندما تكون غالية، وقد قررت بعض البنوك التجارية أنها كانت تربح ما يصل إلى ١٠٠ مليون دولار كل ثلاثة أشهر من الاتجار فى النقد الاجنبى ، وربما جاء جزء من هذه الأرباح نتيجة للعمل فى السمسرة فى الصفقات التى تعقد بين الشركات العاملة فى التجارة الأجنبية والاستثمار ، إلا أن معظم هذه الارباح يأتى من السرعة فى التنبؤ بالتغيرات فى أسعار الصرف قبل الغير ووضع البنك فى موضع يستفيد فيه بهذه التغيرات.

على أنه يجب أن يدفع شخص ما أرباح إعادة تقويم العملات التى يحققها «الفرسان» ، ففى مقابل كل رابح لابد أن يكون هناك خاسر أو اثنان أو ثلاثة.جزئيا يجب أن يخسر أحد الفرسان ما يكسبه الآخر فالمضاربون يتعاملون مع بعضهم

البعض ، وتلك البلايين التى تحققت فيما بين ١٩٦٧ و ١٩٨٥ هى المحصلة النهائية لأرباح «الفرسان» ، وكان جزء من هذه الأرباح على حساب البنوك المركزية ، ففى الشهور السابقة على تخفيض ١٩٦٧ على سبيل المثال باع بنك انجلترا بليونين من الدولارات من احتياطياته الخاصة من الدولارات وثلاثة بلايين من القروض الدولارية وربحت مختلف الشركات والمستثمرون ٨٠٠ مليون دولار من صفقات البنك نتيجة للتخفيض البالغ ١٦٪ والانخفاض البالغ خمسة بلايين من الدولارات فى موقف الجنيه الانجليزى ، وبعد التخفيض اشترى بنك انجلترا ثلاثة بلايين من الدولارات من المصدرين البريطانيين ليحصل على الدولارات ليسدد ائتماناته الأجنبية. لقد دفع فى الواقع جنيها استرلينيا لكل ٢٫٤٠ دولار وكان قبل التخفيض قد دفع ٢٫٨٠ دولار لكل جنيه استرلينى.

إن خسائر إعادة التقويم التى وقعت على عاتق بنك انجلترا ـ وبنك فرنسا وبنك اليابان و«بونديزبانك» والعديد من البنوك المركزية الأخرى ـ تقع على حاملى اسهمها ، وحيث أن هذه المؤسسات تمتلكها حكوماتها فإن دافعى الضرائب هم الذين يدفعون الفاتورة ، ورغم فداحة الخسائر لم يشكُ دافعوا الضرائب أبدا وربما يفسر ذلك سبب تباطؤ السلطات فى مراجعة ترتيبات سوق الصرف البالية رغم البحث المتزايد عن الأرباح عن طريق المضاربة بواسطة الشركات منذ منتصف الستينيات.

إن المضاربة فى الصرف الأجنبى ليست بدون مخاطر وليست بدون تكلفة فالتغيرات المتوقعة فى أسعار الصرف يمكن ألا تحدث أو يمكن أن تتأخر كثيرا ولكن فى ظل ترتيبات سوق الصرف التى سادت حتى نهاية ١٩٧١ كانت المخاطر والتكلفة منخفضتين. كان «فرسان زيورخ» كبش فداء سهل للمشكلات التى ألمت

بالجنيه الانجليزى فى منتصف الستينيات. تلك المشكلات التى كان مصدرها لندن وليس زيورخ. كان ضعف الجنيه الانجليزى ناتجا عن السياسة النقدية البريطانية فقد صار سعر ٢٫٨٠ دولار للجنيه سعر تعادل غير ملائم فى ١٩٦٤ أو ١٩٦٢ وقد بحث المضاربون عن الأرباح الناتجة عن إعادة تقويم السعر بمخاطر قليلة لأن السلطات البريطانية احتفظت بنظام بالٍ لسوق الصرف وعملة تتضاءل قيمتها الحقيقية باستمرار بينما يظل سعر تعادلها مربوطا.

وبالاتجاه نحو أسعار الصرف المعومة فى بداية ١٩٧٣ خفضت البنوك المركزية إعاناتها كثيرا لشركات الأعمال التى ضاربت فى سوق الصرف، على الأقل لفترة. كان العديد من الشركات والبنوك قد صار لديه ثقة عظيمة فى قدرته على التنبؤ بتقلبات أسعار الصرف خلال فترة أسعار الصرف المقيدة وحينما بدأت العملات فى العوم استمروا فى المضاربة ، على أنه فى صيف ١٩٧٤ بدأت بعض البنوك الخاصة تسجل خسارات فادحه فى سوق الصرف. فى بعض الحالات مثل «هير شتات بانكوس» Herstatt Bankhaus و«ستدتس جيروزنترال» Westdeutsche Girozen-tral و«فرانكلين ناشيونال» Franklin National كانت الادارة العليا تشارك فى القرارات لتستفيد من التقلبات فى أسعار الصرف وفى حالات أخرى حدثت مضاربات الصرف فى الفروع البعيدة أو فى الأنشطة السرية الخاصة بتجار البنك. لقد خسرت بعض البنوك الخاصة إجماليا ما يربو على البليون دولار وهو مبلغ ليس بالكبير على مستوى البنوك المركزية ولكنه يكفى لافلاس الهيرشتات وفرانكلين ناشيونال» وقد غير العاملون فى تجارة العملة فى البنوك الخاسرة مهنهم.

الفرسان وغير الفرسان Gnomes and Non-Gnomes.

يشترى «الفرسان» (وغير الفرسان) الذين يتعاملون فى الصرف الأجنبى الودائع

البنكية المقومة بمختلف العملات ويبيعونها.

ويمكن لأى تغيير فى الأحداث ـ انتخابات ، تقرير فصلى عن الصادرات والواردات، اضراب عمال الطائرات، تقرير الشهر الحالى عن مستوى أسعار الجملة – أن يقلب التوقعات بشأن الثمن المستقبلى لعملة ما. ويبيع «الفرسان» و«يشترون» ليربحوا من التغيرات المتوقعة فى أسعار الصرف. ولابد من وجود سوق للنقود الوطنية طالما كان هناك أنواع مختلفة من النقود الوطنية.

إن النقود الوطنية ـ ودائع البنوك أساسا ـ يُتَّجَرُ فيها مع ودائع مشابهة مقومة بالعملات الأخرى. ففى نيويورك يتجر فى الدولار الأمريكى مقابل الدولار الكندى والجنيه الانجليزى والفرنك الفرنسى والفرنك السويسرى والمارك الألمانى وأكثر من مائة عملة أخرى، وفى الولايات المتحدة يوجد متعاملون فى الصرف الأجنبى فى «نيويورك» و«شيكاغو» و«سان فرنسيسكو» و«لوس انجيلوس» وفى سويسرا فى «زيورخ» و«جينيف» و«بازل» ولكن فى الحقيقة ما «نيويورك» و«لندن» و«بروكسل» و«زيورخ» وبقية المراكز المالية الأخرى سوى امتدادات جغرافية لسوق دولية واحدة. ولأن تكلفة صفقات الصرف الأجنبى منخفضة جدا فإن معدلات صرف الجنيه الانجليزى بالنسبة للدولار الأمريكى فى نيويورك وزيورخ مطابقة للمعدلات الموجودة فى لندن التى تعتبر المركز الرئيسى للاتجار فى سوق الدولار ـ الجنيه.

إن الودائع لا تنتقل من بلد إلى آخر بل تتغير ملكيتها فقط بين المقيمين الوطنيين والمقيمين الأجانب، ويجد تجار النقد الأجنبى أنه من المجزى لهم ماليا أن يحافظوا على الأسعار فى مختلف المراكز المالية فى مستوى واحد حينما تبدأ الانحرفات .

وخذ هذا المثال المتطرف: لو كان سعر الاسترلينى يساوى دولارين فى نيويورك و٣دولار فى لندن. يعنى ذلك أن الجنيه رخيص فى نيويورك وغال فى لندن. يشترى تاجر النقد الأجنبى الجنيه بالدولار فى نيويورك أى يشترى وديعة بالاسترلينى فى بنك فى لندن ويدفع مقابلها وديعة بالدولار فى بنك بنيويورك وسيكلفه ذلك دولارين لكل جنيه استرلينى وفى نفس الوقت يشترى دولارات بالاسترلينى فى لندن ويتلقى ثلاثة دولارات عن كل جنيه إذ يشترى وديعة دولارية فى نيويورك ويدفع مقابلها وديعة بالاسترلينى فى لندن ويكون ربحهم بذلك دولارا واحدا عن كل دولارين استثمار. هذا النشاط عديم المخاطر لأن الصفقتين تتمان فى نفس الوقت وتسمى هذه الصفقات غير الخطرة التى تتم للاستفادة بفروق الأسعار الموجودة فى مختلف المراكز الجغرافية بموازنة الصرف arbitrage ويستمر المستثمرون على هذا المنوال من الصفقات حتى يرتفع سعر الاسترلينى بالنسبة للدولار فى نيويورك أو ينخفض فى لندن وتصبح الفجوة بينهما لا تكفى لتحقيق أى ربح آخر عن طريق الموازنة، ويعنى ذلك عمليا أن الفجوة يمكن أن تقل حتى تصل إلى بضعة أجزاء من الألف بالمائة. يتأكد «الموازنون» كذلك من أن سعر الصرف للجيلدر الهولندى بالنسبة للمارك الألمانى ثابت بالنسبة لسعر الدولار لكل منهما، ومتى عُرِفَ سعر الدولار بالنسبة لكل من العملتين يمكن حساب سعر الجيلدر بالنسبة للمارك (السعر المشتق) ويرى الموازنون أن الحساب يجب أن يكون مضبوطا. هب أن الدولار على سبيل المثال يساوى أربعة ماركات والمارك يساوى جيلدرين والدولار يساوى ٦ جيلدررات، هذه الأسعار غير ثابتة لأن سعر المارك بالنسبة للجيلدر على أساس سعر الدولار لكل منهما يجب أن يكون ١,٥ جيلدر للمارك ، لذا سيبيع «الموازنون» الجيلدر ليشتروا الدولار ثم يبيعون الدولار ليشتروا المارك وأخيرا يبيعون المارك ليتشروا الجيلدر. أولا سيدفع «الموازن» ستة جيلدرات، ليشترى دولارا ثم يشترى بهذا

الدولار أربعة ماركات ثم يشترى بالماركات الأربعة ثمانية جيلدرات ويستمر «الموازنون» على هذا المنوال حتى تختفى فرص الكسب غير الخطر وينخفض سعر الجيلدر بالنسبة للدولار والمارك أيضا بينما يرتفع سعر المارك بالنسبة للدولار.

تتم بعض صفقات التعامل فى النقد الأجنبى فى السوق الحاضرة إذ يتفق البائعون والمشترون على نقل الودائع مباشرة بعد أن يتم التعاقد وهو يعنى عمليا يومين بخلاف يوم التعاقد ، على أن معظم صفقات النقد الأجنبى تتضمن التجارة فى العقود الآجلة التى تختلف عن العقود الفورية فى ناحية واحدة هامة : يتم تبادل الودائع فى تاريخ بعيد فى المستقبل ، يكون غالبا ثلاثين يوما أو تسعين بخلاف يوم التعاقد ويفضل «الفرسان» الصفقات الآجلة لأنها تمكنهم من أن يشتروا عملة أجنبية دون حاجة الى الدفع الفورى لمبالغ كبيرة نقدا، ولكن «الفرسان» يستطيعون شراء عقود آجلة فقط لو باع بعض من غير الفرسان عقودا آجلة فمثلا لو اعتقد المضاربون أن الجنيه الانجليزى سينخفض ، ربما يريدون أن يبيعوا الجنيه آجلا وهذا يعنى أنهم سوف يريدون أن يشتروا الدولار آجلا وسيكون معظم المشاركين فى سوق الصرف مترددين فى شراء الجنيه آجلا لو اعتقدوا أن الجنيه ربما ينخفض، غير أن بعض الموازنين ربما يشترون جنيهات آجلا ولكن ليس قبل أن يبيعوا جنيهات فى السوق الفورية ، وبالجمع بين البيع فى السوق الفورية والشراء من السوق الآجلة يحمون أنفسهم من الخسارة الناجمة عن تخفيض الجنيه، لذا ، يمكن للموازنين أن يبيعوا الجنيهات فى السوق الفورية بسعر ١٫٥٠ دولار للجنيه وفى نفس الوقت يشترون جنيهات من السوق الآجلة بسعر ١٫٤٥ دولار للجنيه بصرف النظر عن التغير فى سعر الجنيه بالنسبة للدولار ويمكن أن يربحوا حيث أن عقد الشراء الآجل سيحميهم من أية خسارة محتملة نتيجة للتغير فى سعر الصرف ، وبينما يحاول المضاربون تحقيق الأرباح من التغيرات المتوقعة فى أسعار الصرف ، يربح الموازنون (الذين يخشون المخاطرة) من اختلاف سعر الصرف فى السوق الفورية عنه فى السوق

الآجلة، ويختلف سوق الصرف عن سوق البضائع والأسهم والسندات ببروز الدور الحكومى وخاصة تدخل البنك المركزى للحفاظ على سعر صرف عملة بلده. فى ظل نظام «بريتون وودز» كانت أسعار الصرف حرة فى أن تعوم فى حدود هامش ضيق حول سعر التعادل ، وفى ظل قواعد صندوق النقد الدولى فى الستينيات لم تكن هذه الحدود تزيد عن ١ ٪ ارتفاعا وانخفاضا عن سعر التعادل وقد زيدت هذه الحدود إلى ٢٫٢٥ ٪ فى ظل اتفاقية سميثونيان ثم تركزت المضاربات على التغير فى أسعار الصرف بشدة على سعر تعادل البنك االمركزى فقد اشترى المضاربون النقد الأجنبى وباعوه للبنوك التجارية الكبيرة غير أن هذه البنوك لم تكن متحمسة للاحتفاظ بكميات كبيرة من العملات التى يمكن أن تنخفض. لم تكن تريد أن تكون بائعة لعملة ضعيفة. فى الواقع كان الكثير منها مؤهلا للعضوية فى «أخوة الفرسان». وحيث أنه لكل بائع يجب أن يكون هناك مشتر ، كانت البنوك المركزية مضطرة لأن تشترى عملاتها حتى تمنع سعر صرفها من تجاوز حدود الهامش وبينما كانت الدول متحفظة فى تغيير أسعار تعادلها رسميا إلا أنها لم تستطع أن تتجنب التقلبات فى أسعار الصرف الفعلية أو حتى تؤجلها ، لذا اتخذت الاجراءات لمنع الخسائر الباهظة والدائمة بطريقة استثنائية فى احتياطيات البنك المركزى من «النقود الدولية» : قيدت مشتريات النقد الأجنبى وفرضت عليها الضرائب وعوقت وألزم الممارسون باستخراج تراخيص مسبقة وجبيت ضرائب جمركية إضافية على الواردات السلعية وفرضت ضرائب على انفاق السياح بالخارج ووضعت له حدود قصوى ووجهت الإدارات الحكومية لتأخذ حوائجها من المصادرالمحلية حتى لو كانت المصادر الأجنبية أرخص. وقد زادت مثل تلك الضرائب والقيود من فعالية سعر الصرف غير أنه فى واقع الأمر كانت العملة.

عشرة أشياء لم نعرفها من

قبل أبدا عن سوق الصرف الأجنبى

(١) إن سوق الصرف الأجنبى هى أكبر سوق فى العالم إذ يصل حجم التعامل فى يوم نشط إلى ٢٠٠ بليون دولار وهو خمسة أضعاف حجم التعامل فى بورصة نيويورك.

(٢) معظم صفقات الصرف الأجنبى ـ ٩٠٪ ـ ٩٥٪ ـ تتضمن البنوك فقط وتتم الصفقات بين البنوك لتعدل من مراكزها فى العملات من أجل أن تعوض الاختلالات الناشئة عن الشراء من العملاء والبيع لهم.

(٣) بالنسبة للعملات القوية تعمل البنوك الكبرى كصناع للسوق وتحتفظ بمخزونات من العملات الأجنبية وتقف على أهبة الاستعداد للتعامل فى كميات كبيرة بالأسعار المعلنة. أما بالنسبة للعملات الأخرى فعلى العكس ، تعمل البنوك كسماسرة لتجنب مخاطر السعر .

(٤) إن سوق الصرف هى أكبر الأسواق كفاءة فى العالم على الأقل عند الحكم عليها بتكلفة الصفقات. هب أنك بدأت بمليون دولار أمريكى واشتريت دولارات كندية ثم تأكدت أنك قد وقعت فى خطأ فبعث الدولارات الكندية واشتريت دولارات أمريكية ، ستنتهى بأقل من مليون دولار أمريكى بما يساوى عمولتين ـ وهى تساوى السؤال عن الفجوة بين الشراء والبيع. السؤال : كم يقل؟(×)

(٥) لا يغلق سوق الصرف أبدا (أو نادرا ما يغلق). حينما تكون الساعة الثالثة بعد الظهر يوم الثلاثاء فى طوكيو تكون الثانية بعد الظهر فى هونج كونج وحينما تكون الثالثة بعد الظهر فى هونج كونج تكون الواحدة بعد الظهر فى سنغافورة وحينما تكون الثالثة بعد الظهر فى سنغافورة تكون وقت الظهيرة فى البحرين وحينما تكون الثالثة بعد الظهر فى البحرين تكون الواحدة بعد الظهر فى بيروت وحينما تكون الثالثة بعد الظهر فى نيويورك تكون وقت الظهيرة فى سان فرنسيسكو وحينما تكون الثالثة بعد ظهر الثلاثاء فى سان فرنسيسكو تكون التاسعة قبل ظهر الأربعاء فى سيدنى. لذا يتحرك مركز التجارة حول العالم مع الشمس.

(٦) يتضمن حوالى ٩٩٫٤٤٪ من التجارة الدولار الأمريكى. لو أن مستوردا سويسريا يريد أن يدفع لبائعه الألمانى سيحسب البنك سعر الفرنك السويسرى بالنسبة للمارك الألمانى باشتقاق السعر من سعر كل منهما بالنسبة للدولار فمعظم التجارة فى فرانكفورت تتم بالمارك بالنسبة للدولار.

(٧) يتم أكبر حجم للتجارة فى النقد فى لندن ثم زيورخ المركز البعيد الثانى ثم فرانكفورت الثالث.

(٨) معظم صفقات العملاء فى النقد الأجنبى تتضمن الصفقات الآجلة إذ يتعهد العميل بشراء أو بيع بتاريخ آجل بسعر يتفق عليه اليوم.

تنخفض من الباب الخلفى إذ بمجرد أن تقيد القدرة على شراء النقد الأجنبى بحرية بالسعر المقرر أو تفرض عليها ضرائب تنشأ سوق سوداء للنقد

(٩) منذ عام ١٧٩٣ أنشئت حوالى عشرين شركة لبيع التوقعات بشأن توقعات أسعار الصرف. احدى وجهات النظر أنه يمكنهم جمع ثروات هائلة من بيع التوقعات بدلا من استخدمها.

(١٠) إن تاجرا جيد لعملة يمكنه أن يكسب مائة ألف دولار فى العام ـ ويخسر مليون دولار فى يوم.

* التكلفة هى ٢٣٠ دولار كندى ، التقديرات المقابلة لبقية العملات الأخرى هى : المارك : ٥٠٣ دولار ، الاسترلينى ٥١٤ دولار ، الين اليابانى ١٠٤١ دولار واالفرنك السويسرى ١٢٢٩ دولار.

الأجنبى بطريقة شبه حتمية فبدلا من دفع الضرائب أو الانتظار فى طابور أمام البنك المركزى لشراء النقد الأجنبى بالسعر الشرعى يرى بعض المستوردين أنه من الأرخص بالنسبة لهم أن يشتروا العملة التى يحتاجونها من السوق السوداء كما يزيد بعض المصدرين دخلهم عن طريق بيع متحصلاتهم من النقد الأجنبى فى السوق السوداء ، وربحت بعض الحكومات عن طريق عرضها بيع النقد الأجنبى للمستوردين بالسعر المنخفض اصطناعيا ثم فرض الضرائب بعد ذلك على مشترياتهم، وربما وضع الرسميون فى بعض الحكومات الذين يمسكون بالادارات التى توزع حصص النقد الأجنبى وتراخيص الاستيراد فى وضع أفضل مقابل اتفاقات جانبية أو مدفوعات خاصة أو عمولات أو وعود بفرص للعمل فى المستقبل ، ومن الغريب أن معظم

الحكومات تتقبل السوق السوداء فى النقد الأجنبى وقلما توقع عقوبات على انتشار الصفقات غير المشروعة. فى العديد من الحالات تتيح السوق السوداء للحكومة أن تؤجل التكاليف السياسية لتخفيض العملة رسميا بينما تقلل إلى حد كبير التكلفة الاقتصادية للحفاظ على عملة مقومة بأكثر من قيمتها.

مصدر أزمات الصرف

تعكس أزمات سوق الصرف عاملين مسببين : العامل الأول ـ والضرورى ـ هو رغبة العديد من البلدان فى تبنى سياسات نقدية مستقلة. ترتفع مستويات الأسعار بسرعة فى بعض البلدان وببطء فى البلدان الأخرى، ويؤثر ما ينجم عن ذلك من تغير فى العلاقات بين أسعار البضائع المحلية بالنسبة لأسعار البضائع الأجنبية المناظرة على أنماط الصادرات والواردات. تزداد واردات البلاد التى ترتفع أسعارها بسرعة بينما تزداد صادراتها بسرعة أقل بل وربما تنخفض ، وتقل احتياطيات بنوكها من «النقود الدولية» وأخيرا يصبح تخفيض العملة ضروريا وفى الوقت نفسه تنمو صادرات البلاد التى يكون مستوى الأسعار فيها أكثر ثباتا بأسرع من نمو الواردات وتزداد احتياطيات «النقود الدولية» ويصبح رفع سعر العملة ضروريا فى البلاد ذوات الفائض فى المدفوعات. العامل الثانى فى أزمات الصرف فى الماضى هو أن قواعد صندوق النقد الدولى لتنظيم أسعار الصرف كانت بالية فى بداية الستينيات إن لم يكن فى الأربعينيات عند تبنيها. أثبتت هذه التدابير لسعر الصرف ـ اجتماع هامش ضيق حول السعر المركزى مع الإجراءات التى حاولت أن تمنع الدول من تغيير أسعار تعادلها بمقادير كبيرة ـ أنها غير عملية حين بدأت مستويات الأسعار تزداد

بمعدلات متفاوتة وأصبح تغيير سعر التعادل ضروريا. كان عيب نظام «بريتون وودز» الذى أدى فى النهاية إلى انهياره أن ترتيبات سوق الصرف الخاصة بقاعدة الذهب بقيت رغم أن العديد من البنوك المركزية كانت قد تحولت عن السياسات النقدية غير المستقلة الملائمة لقاعدة الذهب إلى سياسات نقدية مستقلة ـ أى إنتاج النقود بمعدلات تحقق أهدافها الاقتصادية المحلية.

ومن السهل استنتاج أن نظاما لسعر الصرف مصمما لمواءمة قاعدة الذهب لن يكون كفءاً فى عصر أعطت فيه البنوك المركزية أولوية عظمى للتوظف المحلى وللنمو.

سياسة التعادل

إن قراراً بتغيير سعر التعادل هو فى النهاية قرار سياسى ، وكم تأخرت

التغييرات الضرورية فى أسعار التعادل بسبب التكلفة السياسية المتوقعة ، وإحدى بقايا عصر قاعدة الذهب هى الاعتقاد بأن سعر التعادل هذا مقدس وأن التخفيض هو اعتراف بأن السياسات المالية المحلية قد فشلت ، تأمل السلطات النقدية دائما أن تتدخل الأقدار لتنقذهم من الحاجة إلى التخفيض ـ ستظهر بيانات تجارة الشهر القادم ارتفاعا صحيا فى الصادرات أو أن البلاد الأخرى سترفع أسعار عملاتها مما يجعل تخفيض عملتها غير ضرورى. ولا يحتاج المرء معرفة خاصة ليعرف متى تكون العملة مقومة بأكثر من قيمتها أو أقل منها.

ولأن التغيير فى سعر التعادل يتأخر عادة فلا يحتاج المستثمرون نظرة تنبؤية دقيقة ليتوقعوه. إن تكلفة التخمين الخاطىء منخفضة جدا طالما ظل هامش التقلب

ضيقا لأن الصفقات يمكن العدول عنها بتكلفة متوسطة ،ولأن السلطات غالباً ما تكون مترددة في تغيير أسعار التعادل بنسب صغيرة ،يستطيع المضاربون أن يكونوا واثقين أن التغيرات التالية ستكون كبيرة .خذ الجنيه الانجليزي مثلاً .في عام ١٩٦٤ كان واضحاً أن الجنيه الانجليزي مقوم بأكثر من قيمته بكثير . كانت الأسعار البريطانية قد ارتفعت بأسرع مما ارتفعت عن منافسي بريطانيا وانخفض نصيب بريطانيا في الصادرات العالمية وكان عجز ميزان مدفوعاتها كبيراً وشعر العديد من المراقبين أن حكومة العمال ستخفض الجنية بمجرد وصولها إلى السلطة في إكتوبر ١٩٦٤ لأن وقتها كان يمكن الإنحاء باللائمة على حكومة حزب المحافظين الذاهبة كما لو كانت هي السبب في الحاجة الى هذا التخفيض غير أن حزب العمال كان مترددا في اقتناص الفرصة فقد كانت حكومة العمال في السلطة مبكرا حينما خفض الاسترليني - في ١٩٣١ ومرة أخرى في ١٩٤٩ - وكان زعماء الحزب متخوفين من أن تلتصق بهم تسمية «حزب التخفيض» .

لذا كانت سياسات بريطانيا الاقتصادية وسياساتها المالية الدولية والمحلية ، ولمدة ثلاث سنوات على الأقل ، مضطرة للدفاع عن عملة مقومةبأكثر من قيمتها .وفي نوفمبر ١٩٦٧ كان كل شخص تقريباً ما عدا «هارولد ويلسون» رئيس الوزراء يرغب في تخفيض الجنيه، وبينما لم يمكن تحديد مقدار التخفيض بدقة إلا أنه كان شبه مؤكد أنه سيكون أقل من ٢٠٪ لأن تخفيضاً أكبر سيؤدي بطريق شبه مؤكدة إلى تخفيضات ثأرية من قبل الدول الأوروبية الأخرى التي ستضار أوضاعها التجارية بشدة وبناء على ذلك خفض الجنيه لأن السلطات البريطانية لم تستطع أن تحافظ على سعر التعادل أكثر من ذلك فقد تناقصت احتياطاتها من «النقود الدولية» ، وكان من المستحيل عليها أن تقترض فقد كانت بريطانيا العظمى قد اقترضت الحد الأقصى الذي يسمح به صندوق النقد الدولي وبدأ التفاوض مع الدول الأخرى حول قروض كبيرة غير أن الشروط التي اشترطت على سياسات بريطانيا الداخلية المتصلة بهذه القروض وخصوصا من فرنسا كانت مجحفة كثيرا من وجهة نظر برطانيا .

كان تخفيض الفرنك في أغسطس ١٩٦٩ أيضا متأثرا بعوامل سياسية ، فقد وافقت حكومة الرئيس شارل ديجول» على .

أضحوكة "بروكسل"

في منتصف الستينيات وقع عامل في النقد الأجنبي في فرع بروكسل من بنك عملاق بنيويورك في حب الاسترليني. كان الفرسان أفظاظا مع الاسترليني فقد توقعوا تخفيضه. كانت عقود الاسترليني الآجلة عليها خصم كبير - حينما كان سعر الاسترليني في السوق الحاضرة ٢,٧٩ دولار كان الاسترليني الآجل أرخص بل كان الخصم في العقود الآجلة لمدة سنة أكبر كثيرا من خصم العقود الآجلة لمدة شهر، لذا استرى الرجل العقود الاسترلينية الطويلة الأجل الرخيصة وباع العقود الآجلة لمدة شهر الأغلى. وبذلك كان موقفه مطمئنا إلى حد ما، على الأقل لأقرب شهر تال، ومنذ بداية الشهر الثاني وحتى نهاية الثاني عشر اتخذ مركزا طويلا في الاسترليني. كان ربحه المحتمل هو الفرق بين الاسترليني الرخيص الذى كان قد اشتراه والاسترليني الغالي الذى كان قد باعه. بعد ذلك بشهر اشترى مرة أخرى عقدا استرلينيا لمدة شهر ليعوض موقفه في العقد الطويل الذى مازال باقيا على تمامه أحد عشر شهرا وفي نفس الوقت اشترى عقودا كثيرة طويلة وباع كمية مساوية من العقود القصيرة وكانت مواقفه الطويلة والقصيرة متعادلة ومازلت لديه فرصه جيدة للربح. بعد ذلك بشهر كرر العملية ثم كررها لعدة أشهر أخرى ومازال احتمال الربح يزداد وعندما اكتشف البنك استثماراته الهائلة في عقود الاسترليني الطويلة الأجل أقفل الموقف بخسارة ٨ مليون دولار.

رفع الأجور بمعدل يصل إلى ١٥٪ لاستعادة السلام الداخلى والتوافق اللذين كان قد هددهما شغب الطلبة فى مايو ١٩٦٨ ، غير أنه لم يكن هناك مفر من زيادة الأسعار وإلا ستعجز الشركات عن دفع تلك الأجور العالية: كانت إمكانية ارتفاع الأسعار بصورة فجائية بمعدلات تصل إلى ١٠٪ أو ١٥٪ تعنى أن الفرنك الفرنسى سيخفض. لقد أثار الارتفاع المتوقع فى الأسعار مع عدم اليقين السياسى المصاحب للشغب مضاربات حادة على الفرنك ورغم ذلك أرجىء التغير الضرورى لأسباب سياسية ، فما كان الرئيس «ديجول» ليخفض الفرنك وهو الذى كان قد منح فرنسا عشر سنوات من الاستقرار فى الأسعار (من ١٩٥٩ حتى ١٩٦٨) بعد خمسين عاما من التضخم ، وللحفاظ على الاستقرار قيدت المدفوعات للخارج ووضعت حدود قصوى للأسعار والأجور. كان الفرنك ينخفض من الباب الخلفى. فقط توقيت التخفيض الرسمى ومقداره هما اللذان ظلا غير معروفين وبعد أقل من أربعة أشهر من اعتزال ديجول خفض الفرنك رسميا.

واتضحت الطريقة التى يمكن أن تؤثر بها نتائج الانتخابات على التغيير فى سعر التعادل دراميا برفع سعر المارك الألمانى فى أكتوبر ١٩٦٩. كان «المسيحيون الديمقراطيون» يريدون أن يبقوا على سعر التعادل القائم إلى ما بعد الانتخابات البرلمانية الألمانية فى سبتمبر ١٩٦٩. كان مجتمع الأعمال وهو من أهم مؤيدى الحزب الديمقراطى المسيحى يفضل الإبقاء على سعر التعادل القائم مع الدولار حيث أن رفع المارك سيعنى أن أسعار البضائع الألمانية فى الولايات المتحدة وبقية الأسواق الأجنبية الأخرى سوف ترتفع بالنسبة لأسعار البضائع الأمريكية وستنخفض بالتالى الصادرات الألمانية ووالأرباح الألمانية كما سيدفع رفع المارك أيضا الألمانيين إلى زيادة مشترياتهم من البضائع الأجنبية حيث أن أسعار البضائع الأجنبية ستكون رخيصة بالنسبة لمثيلتهاالألمانية وبذلك لابد أن ينخفض سعر البضائع التى تنافس

الصادرات مقوما بالمارك وستنخفض بالتالى أرباح الشركات الألمانية التى تنافس هذه البضائع. أما الحزب الديمقراطى الاشتراكى فكانت الغالبية العظمى من ناخبيه ـ ومازالت ـ من العمال الذين لا يهمهم سوى الدخول العالية والأسعار المنخفضة ولا تهمهم أرباح الأعمال. لذا كان رفع المارك مفيداً للديمقراطيون الاشتراكيين وكان الرفع متوقعا بشدة لو كسب الديمقراطيون الاشتراكيون الانتخابات. أما لو كسب الديمقراطيون المسيحيون فستكون النتيجة غير مؤكدة لأن ناخبيه من ناحية والحقائق الاقتصادية من الناحية الأخرى كانا يشدان فى اتجاهين متضادين ، وبمجرد أن أشارت النتائج التمهيدية للانتخابات إلى أن الناخبين فضلوا الديمقراطى الاشتراكى ارتفع الطلب على المارك إلى عنَان السماء لأغراض المضاربة وفى ٢٩ سبتمبر أوقف «بوندیزبانك» ربط المارك بسعر تعادل أربعة ماركات للدولار وعوم المارك وارتفع إلى أن ربط فى ٢٤ اكتوبر بالدولار بسعر ٣٫٦٧ مارك للدولار بواسطة حكومة الاشتراكيين الديمقراطيين الجديدة.

فى مناسبتين اثنتين خلال عشرين سنة ، إحداهما فى ١٩٥٠ والثانية فى ١٩٧٠ تحولت الحكومة الكندية من أسعار الصرف المقيدة إلى أسعار الصرف المعومة. فى كلتا الحالتين كان السبب واحدا : كانت كندا تريد أن تقلل إلى أقصى حد من الزيادة فى مستوى الأسعار الكندى الناتج عن التضخم فى الولايات المتحدة. كان العنصر السائد فى السياسة الكندية لأسعار الصرف هو المطابقة الشديدة بين الاقتصاد الكندى والاقتصاد الأمريكى. كانت العلاقة الاقتصادية والجغرافية الوثيقة مع الولايات المتحدة تعنى أن كندا لديها ميل تلقائى إلى استيراد مشكلات الولايات المتحدة وفوق ذلك ، لأن المواد الخام تكوّن جزءاً كبيرا من الصادرات الكندية للولايات المتحدة فإن التطورات الاقتصادية لها أثر مضاعف على كندا : عندما يحقق الاقتصاد الأمريكى ازدهارا قليلا ترتفع واردات الولايات المتحدة إلى

عنان السماء ويحقق الاقتصاد الكندى ازدهارا كبيرا. وفى ١٩٥٩ ومرة أخرى فى نهاية الستينيات ونتيجة اللازدهار الأمريكى تدفقت الصادرات الكندية وسببت الفوائض الكبيرة فى المدفوعات زيادة كبيرة فى عرض النقود الكندية. كانت الحكومة الكندية تحاول أن تحكم سيطرتها على مستوى أسعارها عن طريق الانتقال إلى أسعار الصرف العائمة ، لذا سمح للدولار الكندى أن يعوم فى يونيو ١٩٥٠ (وقد كان مربوطا عند سعر ١,١٠ دولار كندى لكل دولار أمريكى) وبعد ذلك بفترة قصيرة ارتفع بنسبة ١٠ ٪ ، وبنفس الطريقة حينما حررت السلطات الكندية الدولار الكندى من سعر ١,٠٨ دولار كندى لكل دولار أمريكى فى يونيو ١٩٧٠ ارتفع الدولار الكندى بنسبة ٨ ٪.

كانت كندا تريد استقلالا أكثر عن الولايات المتحدة وحيث أن كندا لا تستطيع أن تتجه بسهولة إلى أوربا أو الشرق الأقصى فقد بحثت كندا عن آليات مالية يمكنها أن تحرر اقتصادها من الاقتصاد الأمريكى. وفى كل من ١٩٥٠ و ١٩٧٠ عقد الكنديون الأمل على أن تعويم عملتهم يمكن أن يعزلهم عن التضخم فى الولايات المتحدة ، وعلى العكس فى ١٩٦٢ كان كل من الاقتصاد الأمريكى والاقتصاد الكندى يعانيان من حالتى انكماش وأعادت الحكومة الكندية ربط سعر عملتها لتحفز اقتصادها وربط الدولار الكندى عند سعر أقل من سعر السوق لزيادة الصادرات الكندية.

حتى ١٩٧١ كانت معظم أزمات الصرف تتضمن عملة واحدة فقط. لم تكن هناك علاقة عضوية بين مشاكل الجنيه الانجليزى والدولار الكندى والفرنك الفرنسى إلا أن تقلبات أسعار الصرف فى مايو ١٩٧١ وفبراير ١٩٧٣ ـ تلك التى حدثت وتلك التى كان يجب أن تحدث ولكنها لم تفعل ـ تضمنت أكثر من عشر

دول . دفع عجز المدفوعات الأمريكى الذى تصاحب مع حرب فيتنام البنوك المركزية إلى أن تحتفظ بدولارات·أكثر مما ترغب ونتيجة لذلك كان عرض نقودها المحلية ينمو بسرعة ، كانت تستورد التضخم الأمريكى.

كان أحد الخيارات المطروحة أمام البنوك المركزية هو استخدام الدولارات لشراء ذهب من الخزانة الأمريكية على أمل أن يجبر تسرب الذهب هذا الولايات المتحدة على أن تتخذ اجراءات لخفض اختلالات مدفوعاتها وكان الخيار الآخر هو أن ترتفع أسعار عملاتها وتدفع الثمن من تأييد الناخبين.

وسرى قانون ميرفى Murphy's Law ـ الذى ينص على أن أى شىء يمكن أن يتجه الى الخطأ سيتجه إليه ـ . استوردت الدول الصناعية الأخرى التضخم الأمريكى ثم ارتفعت أسعار عملاتها ، وارتفعت مستويات الأسعار فيها بنفس سرعة ارتفاعها فى الولايات المتحدة لأن رفع أسعار العملات تأخر كثيرا.

البحث عن المرونة ـ أسعار الصرف العائمة وأسعار التعادل المترددة

منذ عام ١٩٦٠ خفضت أكثر من ثلاثين بلد عملتها ، قليلون فقط هم الذين رفعوا ـ ألمانيا الغربية والنمسا والأراضى المنخفضة وسويسرا واليابان وكندا وفرنسا وإيطاليا وبريطانيا العظمى. ومن الطريف أن المضاربين يبدون ذوى حساسية مفرطة تجاه احتمالات التغيير فى أسعار التعادل ، فحيثما يلوح فى الأفق أنه من المرجح أن يتغير سعر التعادل فإن حجم الأموال التى كانت تتجه ناحية هذا التغيير كان يتزايد عاما بعد عام. كان الرجحان فى اللعبة فى صف المضاربين بصورة متزايدة. لم يكن هناك مفر أمام البنوك المركزية من انكار أنهم سيغيرون من أسعار التعادل، فعدم الانكار هو السماح غير أن نتيجة الأنكار المتوالى الذى كانت تتلوه تغييرات متوالية فى أسعار التعادل قد قللت بسرعة من قيمة هذا الإنكار وفقدت تصريحات البنوك المركزية للجماهير مصداقيتها وأصبحت المضاربات على التغيير فى أسعار الصرف تشبه لعبة الذكاء بين السلطات الحكومية والأفراد . ويجب أن يحدد المشاركون فى سوق الصرف كم يعلقون من أهمية على هذه الانكارات الرسمية. ويمكن التخفيف من حدة هذا التضارب بين السياسات النقدية الوطنية ونظام أسعار الصرف ـ والمضاربات الناجمة عن ذلك ـ بالعودة إلى السياسات النقدية لقاعدة الذهب ، أى العودة إلى السياسات النقدية الوطنية غير المستقلة ، غير أنه بالنسبة للعديد من الأقطار تعتبر السياسة النقدية المستقلة هى جوهر السيادة ، وباعتبار رغبة كل أمة فى السياسة النقدية المستقلة فإنه يمكن تحقيق مزيد من المرونة عن طريق أسعار الصرف الصرف العائمة أو زيادة سرعة التغيير فى أسعار التعادل حتى تنخفض

ربحية المضاربة. فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة سيتغير سعر الصرف استجابة لظروف العرض والطلب ، تماما مثل أى سعر آخر ولن يكون مطلوبا من البنوك المركزية أن تدعم عملتها فى سوق الصرف رغم أنه يمكنها أن تتدخل لتلطف من التقلبات فى سعر الصرف لتستوعب حاجات التجار والمستثمرين ، ومن المفترض أن تكون تقلبات سعر الصرف أقل فجائية مما هى عليه فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة ، كما يفترض أيضا أن تنعكس المعلومات الجديدة عن أحداث المستقبل وبالتالى عن أسعار الصرف المستقبلية مباشرة على أسعار الصرف. لذا بازدياد مستوى الأسعار المحلية أو بانخفاض الطلب الأجنبى على البضائع المحلية سيزداد سعر النقد الأجنبى وستستمر قدرة المستثمرين على المضاربة على التغيو فى أسعار الصرف إلا أنه لم يعد لديهم ذلك الخيار الوحيد الآمن إلى حد ما والذى كان موجودا فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة ، أولا : لأن مقدار التغير فى سعر الصرف عادة يكون صغيرا لأن السعر يتعدل باستمرار وثانياً لأن تكلفة الخطأ أكبر هذه المرة إذ أن العملة يمكن أن ترتفع بكمية أكبر لو كان المضاربون على خطأ وستقل الحاجة إلى تطبيق قيود ورقابة للحد من شراء النقد الأجنبى كما ستختفى السوق السوداء للعملة.

ويفضل بعض الاقتصاديين الأكاديميين ـ إن لم يكن معظمهم ـ أسعار الصرف العائمة . والبعض يفضل السياسات النقدية المستقلة ـ أولئك الذين يدافعون عن قانون ثابت لنمو عرض النقود لعملة ما فى حدود ٥ ٪ أو ٦ ٪ أو ١٠ ٪ ـ وهم يمقتون بشدة فكرة أن النمو فى عرض النقود بداخل دولة ما يجب أن يخضع لما إذا كانت الدولة لديها فائض فى المدفوعات أو عجز. أما الاقتصاديون الذين لا يقبلون قانونا ثابتا للنمو النقدى فيريدون أن يزيلوا الضغوط الخارجية على اختيار السياسات المحلية والحاجة إلى موازنة المدفوعات والمتحصلات الدوليتين عند سعر صرف معين. ويعتقد معظم الاقتصاديين أن التباينات فى الرقابة على الصرف والتى ربما تكون

مطلوبة للإبقاء على سعر تعادل قومى قد أوضحت أنه إما أن يكون نظام أسعار الصرف المقيدة قد أدير بطريقة سيئة أو أنه كان باليا ـ وأنه حتى أفضل رجالات البنوك المركزية وأشهرهم ما كان باستطاعتهم أن يجعلوه يعمل بكفاءة. ومازال النقد يوجه بشدة إلى نظام أسعار الصرف العائمة بواسطة المهنيين خاصة خلال فترة أسعار الصرف المقيدة، وقد اختلفت أسبابهم فالبعض كان يعتقد أن التقلبات اليومية أو الأسبوعية أو الشهرية فى سعر الصرف ستؤخر النمو فى التجارة الدولية والاستثمار لأن عدم اليقين المتزايد حول أسعار الصرف فى المستقبل سيعوق بعض الأفراد والشركات عن إتمام صفقات دولية.

إن منطق أسعار الصرف المقيدة هو أن رجال البنوك المركزية أكثر ذكاءً فى إعداد سعر الصرف ـ أى المضاربة فى سوق الصرف ـ من المستثمرين . والبنوك المركزية مؤسسات عامة مملوكة للحكومة ويفترض أنها تؤدى خدمات عامة ـ بخسارة عند الضرورة ـ ويفترض أن صفقاتها فى سوق الصرف ستقلل من عدم اليقين بخصوص أسعار الصرف فى المستقبل. ويستفيد المصدرون والمستوردون من خفض عدم اليقين ، وحيث أن تكاليفهم ستنخفض فإن الفائدة ستمرر إلى منتجى بضائع التصدير (الذين سيكون لديهم بذلك سوق أجنبية أوسع) وأولئك يستهلكون الواردات.

أما منطق أسعار الصرف العائمة فهو أن التغير فى أسعار الصرف يجب ألا يُسيَّس. إذ لا يستطيع العاملون فى النقد الأجنبى فى البنوك المركزية حتى لو كانوا أكثر مهارة من نظرائهم فى القطاع الخاص أن يغيروا السعر الذى تربط عملاتهم إليه من أنفسهم فهذه التغييرات تعكس قرارات سياسية ودائما تتأخر التغيرات المطلوبة. لذا ، فى معظم الفترات كان أى خفض لعدم اليقين فى سوق الصرف

نتيجة لتدخل البنك المركزى يلغيه الارتفاع الحاد فى عدم اليقين حينما تلوح بوادر تغيرر سعر التعادل ـ وحينما يعبىء السياسيون الارادة السياسية لعمل ذلك التغيير.

وبصفة عامة يؤكد مؤيدوا أسعار الصرف المعومة على السلاسة التى يتغير بها سعر السوق مع الوقت، ويفترض أن تكون التقلبات فى سعر الصرف مستمرة وتريجية أكثر منها فجائية وحادة ، وعلى العكس يخشى نقاد أسعار الصرف المعومة أن تقلبات أسعار الصرف ستكون كبيرة. وفى معرض الخيار بين أسعار الصرف المقيدة والعائمة يختص أحد الأسئلة الكبرى بأثر عدم اليقين على التجارة والاستثمار . نظريا يمكن أن يقاس تأثير عدم اليقين وتكاليفه النسبية فى كل من النظامين ويقارنا ومع ذلك كانت فرص المقارنة هذه شحيحة حتى ١٩٧٣ ، فلم تعمل نظم أسعار الصرف العائمة بكفاءة فى العشرينيات ، غير أن صلة هذه الخبرة بالموضوع محل تساؤل مثلها فى ذلك مثل فشل أسعار الصرف المقيدة فى الثلاثينيات. إن خبرة الاثنى عشر عاما الكندية مع نظام أسعار الصرف العائمة بين ١٩٥٠ و ١٩٦٢ كانت تعتبر توفيقا بصفة عامة ـ ولكن الصدمات كانت صغيرة . واستخدمت لبنان أسعار الصرف العائمة منذ ١٩٥٠ وعمل النظام بكفاءة رغم الحروب والثورات وبقية المصادر الأخرى للاضطرابات السياسية فى الشرق الأوسط ولكن لبنان لم تتبع سياسة نقدية مستقلة.

وبالاضافة إلى ذلك انحرفت الخبرة مع أسعار الصرف المقيدة ، فلأن معظم الدول خلال فترة ما بعد الحرب تتبع نظام أسعار الصرف المقيدة كانت مشاكل النظام أوضح ما يكون. لذا مهما استفحلت أزمات الصرف إلا أن التكلفة الاقتصادية لم تكن باهظة وفى أية حال كانت الكُلْفَةُ تنتج عن التأخير فى تغيير سعر الصرف وعن تغيير السعر الفعال بواسطة الرقابة الحكومية ـ فى الواقع ، كان الخطأ فى

الطريقة التى أدير بها النظام وليس فى النظام نفسه ولكن ربما لم يكن هناك مناص من أن يدار نظام أسعار الصرف المقيدة بطريقة سيئة.

قضية أخرى فى معرض المفاضلة بين نظامى الصرف تختص باحتمالية أن تمسك الحكومات بإدارة نظام أسعار الصرف العائمة ، والخوف أن تدير بعض الأقطار أسعار صرفها لمصالحها الوطنية ، فتفضل اليابان أسعار صرف منخفضة للين كوسيلة لحفز الصادرات ، وبدون أسعار محددة لن يُستَطَاعَ منع الحكومات من العبث بسعر الصرف الأجنبى لعملاتهم وربما يمكن التوصل إلى قواعد دولية تحدد الأشكال المقبولة من تدخل البنك المركزى وغير المقبولة فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة. ربما ـ ولكن احتمال تبنى تلك القواعد منخفض ، واحتمال الالتزام بها لو استحدثت أقل.

وتتجاهل المناقشات الأكاديمية بين مؤيدى أسعار الصرف المقيدة ومؤيدى أسعار الصرف العائمة دائما نجاح نظام «بريتون وودز» فى الفترة من ١٩٥٠ ـ ١٩٦٢ وتركز فقط على أزمات الصرف فى أواخر الستينيات وأوائل السبعينيات. إن نظام أسعار الصرف المقيدة سيعمل بكفاءة طالما كان هناك استقرار سعرى معقول فى الدول الكبرى وستكون الأزمات نادرة لأن الحاجة إلى تغيير أسعار التعادل ستكون نادرة ، كما سيعمل نظام أسعار الصرف العائمة هو الآخر بكفاءة فى هذه البيئة النقدية. وبمجرد أن يبدأ استقرار الأسعار فى الترنح ستصبح الحاجة إلى تغيير أسعار التعادل متكررة بطريقة متزايدة إلى أن تسمح السلطات لعملاتها بأن تعوم أخيرا. وقد أثارت المقاومةُ الشديدة لنظام أسعار الصرف العائمة محاولةَ جعل نظام أسعار الصرف المقيدة أكثر مرونة وكان توسيع الهامش الذى يتقلب فيه سعر العملة حول سعر التعادل إلى ٢,٢٥ ٪ فى ١٩٧١ نتيجة لهذه المحاولة ، وفائدة الهامش

الأوسع هى أنه يميل إلى أن يزيد من أخطار تحول الأموال إلى الأصول المقومة بمختلف العملات لأن خسائر الصرف المحتملة ستكون أكبر وسيقل مجال الخيار الواحد الآمن أمام المستثمرين.

ولانستطيع الحكم على مدى كفاية هامش الـ٢,٢٥ ٪ وربما كان هامش أوسع يبلغ ٤ ٪ أو ٥ ٪ سيكون أفضل ، وحتى مع هامش أوسع ستظل أزمات الصرف محتملة الحدوث لأن السياسات النقدية المستقلة تميل لأن تحافظ على أسعار الصرف المقررة حتى تتقادم وتبلى ومالم تبادر السلطات إلى تغيير أسعار تعادلها قبل أن تضطر إلى ذلك تحت ضغط المضاربة فستظل الأزمات حتمية ، ونادرا ما غيرت السلطات أسعار تعادلها فى الوقت المناسب. وسيلة أخرى لتحقيق مرونة أكبرتتضمن الآليات المختلفة التى تسهل من تغيير أسعار التعادل ، تسمى مثل هذه الآليات «أسعار التعادل المترددة» ـ Sliding parities «القيود الزاحفة» Crawling pegs ، الأسعار المتذبذبة» gliding rates وكلها تنويعات على لحن منفرد : حينما يبدأ بلد ما فى أن يكون لديه فائض دائم فى المدفوعات أو عجز ، يجب أن يتغير سعر التعادل بسرعة وعندئذ ستحل التغيرات السريعة المتكررة الصغيرة محل التغيرات الكبيرة المتباعدة. هذه التغيرات يمكن استثارتها تلقائيا بالتغير فى احتياطيات القطر من «النقود الدولية» حيث أن الوصول إلى «صيغة» يمكن أن تحدّ من تردد السلطات فى تغيير سعر الربط وقد استخدمت البرازيل وسيلة الربط العائم floating peg لأكثر من عقد فقد كانت السلطات نخفض قيمة «الكروزيرو» كل ثلاثة أسابيع أو أربعة بمقدار ٢ ٪ أو ٣ ٪ .كان مقدار التغيير صغيرا كما كانت القدرة على تحديد التوقيت بدقة قليلة حتى وجد المستثمرون أنه من غير المجدى أن يبحثوا عن الربح من التغير الصغير المتوقع فى سعر الربط peg غير أن معظم السلطات لا تحبذ استخدام «صيغة» formula لتحديد قيمة عملاتهم فى مقابل العملات الأجنبية ، فالنتائج

السياسية الداخلية يمكن أن تكون فادحة وأبدت معظم الحكومات ترددا غير عادى فى استخدام أى نوع من وسائل أسعار التعادل المترددة. لقد كان انهيار «بريتون وودز» حتميا ، ذلك أن النظام كان يسرع إلى التقادم فى عالم من السياسات النقدية المستقلة والتضخم المتسارع ، أصبح من السهل على المستثمرين أن يربحوا من التغير فى أسعار التعادل واستمر رجال البنوك المركزية فى التلاعب بقواعد «بريتون وودز» حتى حينما كانوا يحاولون التفاوض من أجل التعديل. تحدث التغيرات المؤسسية ببطء وخاصة حينما يكون عدد الدول المشتركة كبيرا ومصالحها متابينة وفشلت المفاوضات لانقاذ نظام «بريتون وودز» وسمح للعملات بأن تعوم لأنه لم يمكن التوصل إلى اتفاق على أى نظام آخر لأسعار الصرف.

إن الاتجاه إلى أسعار الصرف العائمة لم يحدث لأن مؤيدى أسعار الصرف العائمة قد كسبوا الجولة بل لأن نظام أسعار الصرف المقيدة ببساطة لم يعد معقولا فى عصر بدأت فيه معدلات التضخم تفوق العشرة بالمائة وبناء عليه أصبح من المحقق أن السلطات لم تكن حرة تماما فى تغيير أسعار الصرف بمجرد أن تختار السياسة النقدية. فى عصر من الاستقرار النقدى كان الفرق بين نظامى أسعار الصرف كالفارق بين التوأمين وباعتبار الخلفية النقدية للسبعينيات تجسدت مخاوف مناهضى نظام أسعار الصرف العائمة ، تحركت أسعار الصرف بشدة وليس تدريجيا ، أكثر كثيرا مما يرجحه التفاوت فى مستويات الأسعار الوطنية وقد تدخلت الحكومات بشدة لتحقق مصالحها الخاصة دون الخضوع للقواعد ويجب أن يوجه اللوم على أية حال الى عدم الاستقرار النقدى وليس إلى نظام أسعار الصرف.

أسعار الصرف العائمة

الجدل النظرى والخبرات العملية

تتيح السنون منذ فبراير ١٩٧٣ أول تجربة مطولة للتعويم منذ العشرينات لتقييم الحجج بشأن الأسعار العائمة ورغم ذلك ظلت معظم العملات مربوطة ، أما العملات العائمة فهى تكاد تكون كلها عملات الدول الصناعية وكانت هناك اختلافات بيِّنة فى مجال التغيرات فى أسعار الصرف ، فقد تدخلت البنوك المركزية بشدة فى سوق الصرف لتحد من التحركات فى قيم صرف عملاتها.

ولفترة استخدم بنك كندا وسيلة «لا تقترب !» فى سوق الصرف حتى ضعف الدولار الكندى ، ولطَّف بنك اليابان بطريقة تقليدية من التقلبات اليومية فى سعر الصرف وحاول أن يهدىء من النزعة الى التقلبات الدورية الحادة كما أدير تعويم الجنية الانجليزى هو الآخر فقد قررت السلطات البريطانية الهامش الذى تريد للجنيه أن يتحرك فيه واشترت الدولار وباعته لتحقق أهدافها. فى كلتا الحالتين اليابانية والبريطانية كان التعويم يعنى غياب الالتزام بسعر تعادل ممعين وشاركت الأقطار الأوربية الكونتننتية Continential European (قارة أوربا ماعدا الجزر البريطانية) فى تعويم مشترك كخطوة أولى نحو التوحيد النهائى لعملاتها. فى الواقع، ربطت الدول التى شاركت فى التعويم المشترك عملاتها بعضها ببعض وكانت هذه العملات تزداد وتنقص معا بالنسبة للدولار ، هذه التحركات المتوازية إلى حد ما تسمى «الحية». كانت التقلبات المئوية من القمة إلى القاع ومن القاع إلى القمة عنيفة وتصل إلى ١٥٪ أو ٢٠٪ بالنسبة للدولار فى مسافات بينية قصيرة، وفوق ذلك كانت هذه العملات تعوم تجاه بعضها البعض فى هامش يزيد قليلا عن

٢ ٪ .

إن أحدى مميزات نظام أسعار الصرف العائمة هى أن التقلبات فى أسعار الصرف لم تعد مصدر الأزمات الحادة ولم تعد السلطات النقدية عرضة للإرهاق السياسى المقترن بتغيير أسعار التعادل، غير أن استرخاء السلطات ليس مريحا لكل فرد فشركات الأعمال والمستثمرون يهتمون بأثر التقلبات فى أسعار الصرف على أوضاعهم التنافسية وأرباحهم وبينما لم تنخفض التجارة الدولية والاستثمار إلا أن معدلات نموهما كانت أصغر مما كانت ستكون عليه لو ظلت العملات مقيدة. حجة أخرى هامة لأسعار الصرف العائمة كانت أن البلدان ستكون قادرة على تبنى سياسات نقدية مستقلة. ربما حاولت ، ملمح آخر واضح للفترة منذ ١٩٧٣ كان التشابه فى التقلبات فى مستويات الأسعار والدخول بين الدول الأوربية الكبرى وقد أدت ممارسات التدخل على سبيل المثال إلى ظهور منطقة المارك الألمانى. ملمح آخر من ملامح أسعار الصرف العائمة هو أن المستثمرين قد جعلوا أسعار سوق الصرف تنحرف بشدة عن المستويات التى ترجحها التباينات فى مستويات الأسعار الوطنية وقد نزعت العملات الأقوى إلى الارتفاع بشدة والعملات الأضعف إلى الانخفاض بشدة ، فعلى سبيل المثال ، فى العقد الذى بدأ فيه التعويم اختلف سعر المارك بالنسبة للدولار من ٠,١٧٥ دولار للمارك إلى ٠,٢٦٠ دولار. كان

اللعب على الصرف

لقد أشار الاتجاه إلى أسعار الصرف العائمة إلى ازدهار تجار النقد الأجنبى، فقد ارتفع الطلب على خدماتهم إلى عنّان السماء وكذلك فعلت أجورهم ، ويقاس النجاح بالتقدم ويقاس التقدم بالأرباح التى يجنيها مُوَظَّفُوهم ، وقد شاركت أقسام النقد الأجنبى فى بعض البنوك بدرجة كبيرة فى أرباحها. وقد نشأت الأرباح من مصدرين : الأول : يستطيع البنك أن يشترى العملات بسعر ويبيعها بسعر أعلى قليلا وحتى لو كانت الفجوة صغيرة فإن المحصلة تكون كبيرة لو كانت الكمية كبيرة ، المصدر الثانى للربح يأتى من الاحتفاظ بمركز طويل فى العملات التى ترتفع ، لذا اشتروا دولارات آجلة غير أن الدولار انخفض وتكبدوا خسائر وبدلا من تحمل هذه الخسائر اشتروا دولارات أكثر. فى الواقع كان سوق الصرف مشابها للعبة «الضّعف أو لاشىء». انخفض الدولار أكثر فضاعفوا مرة أخرى وكلما زادت خسائرهم كلما زادوا من مواقفهم وبناء على ذلك سجلت بضعة بنوك خسائر بعشرات الملايين من الدولارات. بالضبط كيف لعب تجار العملة ـ وبعض البنوك ـ نفس اللعبة وتكبدوا خسائر غير محددة ورغم ذلك استطاعوا الخروج حتى قبل أن تصبح خسائرهم كبيرة لدرجة يمكن أن تكون معها علنية.؟ لا أحد يدرى. إلى أى مدى كانت البنوك عالمة بأنشطة تجارها ـ وكيف صدقت أن مثل هذه الأرباح الهائلة تحققت من الفجوة بين سعرى الشراء والبيع ؟ لا أحد يدرى أيضا.

الدولار الأمريكى على أرجوحة ، يتأرجح بسرعة بين أن يكون مقوماً بأعلى من قيمته إلى أن يكون مقوما بأقل من قيمته، وبتراكم الخبرة بشأن أسعار الصرف المعومة بدا التشابه مع العشرينيات أقوى، ففى كلتا الحالتين كانت العملات مقومة بأعلى من قيمتها أو بأقل من قيمتها أكثر مما كانت عليه فى نظام أسعار الصرف المقيدة، وكثيرا ما يكون الاختيار بين أنظمة الصرف يشبه الاختيار بين السيارات أو أصناف الصابون.

أى من الأصناف المتاحة يمكن أن يؤدى العمل غير أن المشابهة مضللة حيث لم يكن هناك مناص من تعويم أسعار الصرف باعتبار التضخم العالمى فى السبعينيات. إن السجل التاريخى يرجح أن تتجه البلدان إلى نظام أسعار الصرف العائمة متى كانت معدلات التغير فى الأسعار ـ أو التغيرات المزمعة ـ تنحرف بشدة. لقد عوم الجنيه الانجليزى بالنسبة للذهب من ١٨٠٣ إلى ١٨١٥ أثناء الحروب النابليونية وعوم الدولار الأمريكى من ١٨٦٢ إلى ١٨٧٨ لأن الحرب الأهلية سببت تضخما ولأن الدولار ظل مقوما بأعلى من قيمته لفترة طويلة بعد الحرب ، وكون معظم العملات الأوربية عومت فى بداية العشرينيات لم يكن مصادفة فقد كان التعويم ضروريا طالما كانت الأقطار راغبة فى خفض مستويات أسعارها بالنسبة لمستوى الأسعار فى الولايات المتحدة كمقدمة لربط أسعار عملاتها بالذهب عند أسعار ١٩١٣. وطالما استمر اقتصاد العالم عرضة للتمزق بين الازدهارات التضخمية والانكماشات الحادة فإن أسعار الصرف العائمة ستبقى ، ثم سينشأ عدم اليقين حول مدى تدخل البنك المركزى فى سوق الصرف واحتمال أن تطبق بعض الدول رقابة على الصرف لتحد من التغير الحاد فى قيم تبادل عملاتها.

أى طريق بعد التعويم ؟

ترجح الخبرة التاريخية أنه لابد من التعويم فى عصر من التضخم ذى الإصبعين Double-digit inflation والانكماش العالمى.

يرجح السجل أيضا أن الأقطار ستعود إلى نوع ما من الأسعار المقيدة بمجرد أن تصبح البيئة النقدية أكثر استقرارا، وستقرر الدول منفردة من نفسها متى يحين الوقت المناسب لربط عملاتها. اتجاه كهذا يمكن أن ينتج عن مؤتمر دولى أو اتفاقية تقرر أن الاتجاه إلى أسعار الصرف المقيدة مستحب، وبدلا من ذلك يمكن أن تربط الدول منفردة ومن جانب واحد عملاتها بعملة شريك تجارى كبير بعد أن تحقق استقرارا نقديا، وأخيرا ربما نصل إلى اتفاقية جديدة بشأن الأسعار المقيدة.

ستختلف مثل تلك الاتفاقية عن نظام «بريتون وودز» بعدة اختلافات هامة. سيكون الهامش أوسع، ربما حتى أوسع من هامش الـ٢,٢٥ ٪ الخاص باتفاقية «سميثونيان»، وستركز القواعد الخاصة بتغيير أسعار التعادل على الحاجة إلى تغيير الأسعار حينما تكون غير مناسبة وستكون القواعد أكثر سماحة لدرجة أنه يمكن لبعض الدول أن تعوم عملاتها بينما يربط الآخرون عملاتهم، وكما أنه من المتوقع العودة إلى الأسعار المقيدة وترتيبات صرف جديدة سيكون من المحتم أن تبلى هذه الاتفاقية وستوضع على الرف مع قاعدة الذهب ونظام بريتون وودز والمقابل النقدى فى اتفاقية مؤسسة سميثونيان.

إن الاتفاقيات النقدية مسائل مواءمة، تستمر لعقد أو اثنين حيث أن الظروف الاقتصادية التى جعلت الاتفاقية معقولة تتغير وتصبح الاتفاقية بالية.

الفصل الخامس

الذهب ـ كم يستحق أثر همجى ؟

«الفصل الخامس»

الذهب ـ كم يستحق أثر همجى؟

لاحظ الرئيس جون ف . كندى » أن مشكلة ميزان المدفوعات الأمريكى واحدة من أعقد مشكلتين عليه أن يتعامل معهما (كانت الثانية تجنب الحرب النووية) وما كان يزعجه بشأن مشكلة المدفوعات أنه يمكن أن يضطر إلى رفع سعر الذهب بالنسبة للدولار.

وحينما علق الرئيس نيكسون مبيعات الخزانة الأمريكية للذهب فى ١٩٧١ ثم وافق على أن يزيد سعر الذهب إلى ٣٨ دولار للأوقية (ثم إلى ٤٢ بعد ذلك) كان الغبار السياسى الداخلى بسيطا. فى الحقيقة كان قرار نيكسون سخريا ففى حملته الانتخابية للرئاسة عام ١٩٦٠ كان نيكسون قد تنبأ بأن الدولار سينخفض لو انتخب كندى رئيسا وكان نيكسون على صواب. انتخب كندى رئيسا وخفض الدولار. كانت تقديرات كندى للتكلفة السياسية للتخفيض داخليا وخارجيا عالية جدا وقد أثبت عدد من القرارات أنه ذو تكلفة عالية مثل قرار نيكسون بضريبة العشرة فى المائة وحصص الولايات المتحدة من واردات النسيج وغزو كمبوديا. كان دور الذهب فى الشئون النقدية يصبح بطريقة دورية عرضة لمثل تلك الانحناءات التهكمية. كان «جون ماناردكينز» يسمى الذهب «أثر همجى» «barbarous relic» وقال «شارل ديجول» إن الذهب فقط هو الذى يمكنه أن يكون حجر الزاوية فى نظام نقدى دولى جديد» وربما كان كل منهما على حق.أثار تعليق الحكومة الأمريكية للصفقات الذهبية فى ١٩٧١ سؤالا عما اذا كان الذهب سيمكنه الاستمرار كنقود دولية. وسيخفّض تجريد الذهب من دوره النقدى كثيرا من عرض «النقود الدولية»

حيث أن الذهب يعتبر ثانى أكبر مكون من الأصول الاحتياطية الدولية وسيعنى التعليق غير المحدد لصفقات الخزانة الأمريكية من الذهب تجريدا فعالا للذهب من دوره النقدى. كان أحد الحلول للقضاء على أزمة الذهب فى الستينيات هو مضاعفة سعره النقدى. كان لابد لسعر تعادل الولايات المتحدة من الارتفاع الى ٧٠ دولاراً للأوقية. كان منطق وجهة النظر هذه أنه حيث أن مستوى أسعار البضائع العالمى كان قد تضاعف تقريبا منذ أن ازداد سعر الذهب النقدى فى منتصف الثلاثينيات كان من الأوفق أن يتضاعف سعر الذهب ثم بعد ذلك حينما بدأ معدل التضخم يتسارع بدأ رجال الذهب يتحدثون عن سعر تعادل يبلغ ١٠٠ دولار للأوقية. وفى ١٩٧٣ ، ١٩٧٤ حينما بدأ سعر الذهب فى السوق الخاصة يرتفع أولا إلى ١٠٠ دولار للأوقية ثم بعد ذلك إلى ١٥٠ دولار كانت تفسيرات الصحف أن المستثمرين فى كل أنحاء العالم كانوا يفقدون الثقة فى النقود الورقية. ربما ـ ولكن يقول تفسير آخر إنهم ربما كانوا يراهنون على ارتفاع سعر الذهب فالمستثمر سيدفع ١٠٠ دولار للأوقية فقط لو كان متوقعا أن السعر سيرتفع. هذا المستثمر يمكن أن يدفع ١٥٠ أو ٢٠٠ دولار فقط لو كان السعر المتوقع أعلى. فى الواقع كان المستثمر الحذر مستعداً لاقتناء الذهب فقط لو توقع أن السعر سيرتفع بمعدلات تفوق معدلات سعر الفائدة. وفى يناير ١٩٨٠ وصل سعر الذهب إلى الذروة فبلغ ٩٧٠ دولاراً للأوقية ولمعظم ١٩٨٠ كان السعر يتجاوز ٦٠٠ دولاراً وفى ١٩٨١ كان متوسط السعر ٤٥٠ دولاراً وفى ١٩٨٥ تذبذب الذهب بين ٣٠٠ دولار و ٥٠٠ دولار. وفى ١٩٨٢ أنشأت الحكومة الأمريكية «لجنة الذهب» لتحليل دور الذهب المستقبلى فى النظام المحلى والدولى وتقييمه. كان تأسيس اللجنة استجابة لعوامل عدة بما فى ذلك عبارة فى برنامج الحزب الجمهورى الانتخابى لعام ١٩٨٠ تؤكد على ضرورة عودة الولايات المتحدة إلى قاعدة الذهب، وقد حشدت إدارة ريجان فى

عضوية لجنة الذهب هذه أفراداً غير متعاطفين مع دور نقدى جديد للذهب، لذا كان جُلُّ تقرير اللجنة متوقعا. كانت التوصية الإيجابية الوحيدة أن تسك الخزانة الأمريكية عملة ذهبية جديدة. عملة لا تكون لها أية قيمة نقدية ثابتة غير أن اللجنة أوصت أيضا بأن تستمر الخزانة الأمريكية فى الاحتفاظ بالذهب لأن هذه الأرصدة الذهبية يمكن أن تكون ذات قيمة فى المفاوضات النقدية الدولية فى المستقبل. وسيكون السعر السوقى للذهب البالغ ٩٠٠ دولار أو ٣٥٠ دولاراً فعالا فقط لو استمرت البنوك المركزية فى اعتبار الذهب «نقودا دولية». ولو جرد الذهب من دوره النقدى سيتدهور سعره السوقى لأن البنوك المركزية ستجد المبررات لبيع الذهب والحصول على أرباحه ولحسن الحظ ـ أو لسوئه ـ وضع المستثمرون مراهناتهم على أساس أن احتمال تجريد الذهب من دوره النقدى منخفض جدا.

قبل أن يكون الذهب أثرا همجيا

إن استخدام الذهب كنقود يسبق التاريخ المكتوب. كيف تطور دور الذهب النقدى؟ للإجابة عن هذا السؤال يوجدسؤالان آخران لهما علاقة بالموضوع: لماذا كانت النقود ضررية؟ ولماذا تمكن الذهب من القيام بهذا الدور أفضل من أيّة سلعة أخرى؟ بدون النقود سيكون تبادل البضائع عن طريق المقايضة وهى عملية مضيعة للوقت، فأولا. كان على كل فرد يود بيع إنتاجه أن يجد مشتريا لديه منتج مرغوب ليقايضه ثم يتفق البائع والمشترى على ثمن المقايضة وأخيرا يتم التعامل بقيم المقايضة ـ لو أن بائعا ومشتريا اتفقا على أن السعر العادل لحصان واحد هو ثلاث بقرات فإن بائع الحصان سيحصل على ثلاث بقرات وربما كان راغبا فى واحدة

فقط أو اثنتين، ثم أدرك شخص ما أن سلعة وسيطة يمكن أن تؤدى إلى صفقات أكثر كفاءة إذ عندئذ يمكن أن يبيع المنتجون منتجاتهم بهذه السلعة الوسيطة حتى لا يضيعوا الوقت فى البحث عن مشترٍ ليتبادلوا معه بضائعهم ويمكن أن يعبر عن أسعار البضائع بهذه السلعة الوسيطة، ولو كانت السلعة الوسيطة قابلة للتقسيم إلى وحدات أصغر فإن كمية المدفوع فى كل صفقة يمكن مطابقتها مع السعر. يمكن إذن للسلعة الوسيطة ـ أو النقود ـ أن تنجز وظائف عدة : فهى تستخدم كوسيط للتبادل ووحدة للعد ومخزن للقيمة، وللذهب العديد من المزايا التى تعزز جاذبيته كسلعة وسيطة. كان الذهب متينا ولا يبلى وكان متجانسا إذ كانت الوحدة منه تتطابق تماما مع الوحدة الأخرى.

وكانت نسبة القيمة إلى الوزن بالنسبة للذهب عالية ولذا كانت تكاليف نقله وتخزينه منخفضة نسبيا ويمكن صناعة عملات كبيرة وصغيرة من الذهب وفضلا عن ذلك لم يكن عرض الذهب يتغير بسرعة بسبب التكلفة العالية لاستخراج الذهب مما كان يعنى أن السعر السوقى لحزمة البضائع كان يميل لأن يكون ثابتا مقوما بالذهب أكثر مما لو قوم بأى من البضائع الأخرى التى يتغير عرضها بسرعة ـ لذا أصبح الذهب نقودا سلعية، وقد استخدمت سلع أخرى لها مجموعة من الخصائص الجذابة كنقود. فالفضة على سبيل المثال نسبة القيمة إلى الوزن فيها منخفضة عن الذهب ولذا أثبتت أنها مفيدة أكثر فى العملات الصغيرة والصفقات أُولاَتِ القيمة المنخفضة وكانت نفقات نقل الفضة وتخزينها أكبر عدة مرات من نفقات نقل ذهب بنفس القيمة وتخزينه. وعندما كان يستخدم العديد من النقود السلعية فى نفس الوقت ظهرت مشكلة كبرى حيث أن كفاءة الصفقات تتطلب أن تكون العلاقة السعرية بين مختلف النقود ثابتة وإلا فسيضع المنتجون سعراً لبضائعهم مرة بالعملات الذهبية وأخرى بالعملات الفضية ولم يمكن استقرار علاقة سعرية

ثابتة ببساطة بل كانت السياسات الحكومية ضرورية لربط أسعار إحدى السلع النقدية بالأخرى، وفى وقت ما وضعت حكرمة الولايات المتحدة نسبة بين الذهب والفضة تساوى ١٥ : ١ (خمس عشرة أوقية من الفضة تساوى أوقية واحدة من الذهب) غير أنه ثُبتَ أن هذه النسبة غير مرضية بالنسبة لاكتشافات الفضة الجديدة لذا اشتدت الضغوط لتغيير هذه النسبة إلى ١٥,٥ : ١ وثبت أنه من المستحيل أن نجد نسبة سعرية تظل صالحة على الدوام ، لذا اطّرحت فكرة استخدام نوعين من النقود السلعية وساد الذهبُ الفضةَ كنقود سلعية عليا. وفى خلال بضع مائة السنة الماضية دعمت السلطات فى كل بلد من دور الذهب المحلى بالنقود الورقية ـ الاصدار النقدى والودائع المصرفية. كان استخدام مثل هذه النقود الورقية فى كل المدفوعات أسهل من استخدام الذهب لأن نفقات نقلها وتخزينها كانت منخفضة، فى البداية كان الأفراد مترددين بالنسبة لقيمة النقود الورقية. كان أحد الهموم أن الإفراط فى إنتاج النقود الورقية يمكن أن يرفع المستوى العام لأسعار البضائع ويؤدى إلى خفض قيمة النقود، ولتشجيع قبول النقود الورقية كانت الحكومات تلزم المُصْدِرين أن يقبلوا تحويل هذه النقود غير المغطاة إلى ذهب بسعر ثابت. كان يفترض أن هذا الإلزام يؤَمّن ضد الإفراط فى إنتاج النقود الورقية. على أية حال كانت هذه القابلية التامة للنقود للتحويل إلى ذهب تضغط على السلطات النقدية فى اتباع سياسات نقدية مستقلة وحينما زادت الضغوط على السياسات النقدية المستقلة بدأت السلطات النقدية تخفض من دور الذهب فى أنظمتها النقدية المحلية وأوقفت البنوك المركزية تحويل عملاتها المحلية إلى ذهب، ففى سبتمبر ١٩٣١ فك بنك انجلترا الارتباط بين الجنيه الانجليزى والذهب. كانت السلطات البريطانية تود أن تكون حرة فى اتباع سياسة نقدية أكثر تمددا لتتواءم مع معدل بطالة يبلغ ٢٠٪، وفى عام ١٩٣٣ ألزمت الحكومةِ الأمريكية كل المقيمين فى الولايات المتحدة أن

يبيعوا ذهبهم للخزانة الأمريكية. كانت الحكومة الأمريكية تريد أن تزيل الضغوط على البنوك التجارية الأمريكية لبيع الذهب.

كانت البنوك المركزية تحتفظ بالذهب كنقود دولية لاعتقادها أن الذهب يمكن أن يكون مخزنا أفضل للقيمة من أية «نقود دولية» أخرى. كان كل بنك مركزى يشترى الذهب معتقدا أنه يمكنه بيع هذا الذهب إلى السلطات النقدية فى الأقطار الأخرى مستقبلا ومن الواضح أن المسألة كانت دائرية – تشترى البنوك المركزية الذهب لأنها تعتقد أن البنوك المركزية الأخرى ستشتريه بدورها. هذه الدائرية كانت هى كل ما تكونه الثقة فى أى نقود بما فى ذلك مختلف النقود الورقية (مثل أذون الخزانة الأمريكية).

واليوم انخفضت الوظائف النقدية للذهب محليا بالتدريج ونادرا ما يستخدم الأفراد الذهب كوسيلة دفع وتقريبا لا يستعملونه أبدا كوحدة للعد. هم يحتفظون بالذهب كمخزن للقيمة ـ كاستثمار. إما كوقاء ضد التضخم أو كنحوط للأزمات السياسية. لم يأت هذا التغير فى دور الذهب نتيجة لتخطيط أو مرسوم حكومى إذ أن استخدام مختلف العملات المحلية كوسيلة للدفع ولتقرير الأسعار أكفأ كثيرا من استخدام وحدات العملة الذهبية. كما تضاءل دور الذهب كنقود دولية تدريجيا حتى أنه يستخدم الآن بصفة مبدئية كمخزن للقيمة ولم يعد يستخدم فى البنوك المركزية كوحدة للعدّ. وتحتسب أسعار التعادل بالنسبة لمعظم العملات المحلية بالنسبة لعملة محلية أخرى كما لم يعد للذهب أى أثر هام على مستوى أسعار السلع لأكثر من ستين عاما وتستخدم البنوك المركزية الذهب فى المدفوعات فقط بصورة غير متكررة وبدلا من الدفع بالذهب تمول اختلالات المدفوعات بتحويل الودائع المقومة بالدولار الأمريكى والمارك الألمانى وبقية العملات الأخرى. وكون

بعض البنوك المركزية ما زالت تفضل الذهب كمخزن للقيمة يبدو غير منطقى إذ لا يدر الذهب ربحا بينما تدر الدولارات الأمريكية وبقية «النقود الدولية» ربحا. وأحد التفسيرات التى توضع غالبا تقليدى إذ يزعم أن البنوك المركزية تعودت على الاحتفاظ بالذهب إبان عصر قاعدة الذهب وبقيت تفضيلاتها لم تتغير حتى رغم أن النظام قد تغير ، غير أن هذا التفسير ليس مقنعا تماما. ما يحتاج إلى تفسير هو لماذا تحتفظ البنوك المركزية بالذهب وتضيع على نفسها بذلك فرصة الاحتفاظ بنقودها الدولية على هيئة أصول تدر ١٠٪ أو ١٢٪. إحدى مزايا الذهب عن الأصول الأخرى هى القبول الأوسع إذ يمكن أن يقبل الذهب كنقود بواسطة البنوك المركزية الأخرى حينما يكون الدولار أو «النقود الدولية» الأخرى غير مقبولة. ميزة أخرى للذهب هى قيمته كبضاعة، لقد استرد الذهب قيمته رغم الحروب والثورات والملوك المبذرين. على المدى القصير اثبتت النقود الأخرى أنها أكثر جاذبية غير أن الذهب بقى بينما جاءت النقود الوطنية وذهبت.

إن استمرارية الطلب على الذهب تعكس ثقة فى قيمته المستقبلية واعتقاداً بأنه لا تستطيع أية سلطة أن تخفض من قيمته بدرجة كبيرة. وتبدو فكرة أن الذهب يجب أن يلعب مرة أخرى دورا مركزيا فى النظام لمعظم المراقبين غريبة رغم أن قرن قاعدة الذهب (١٨١٥ ـ ١٩١٤) كان قرنا ذا تضخم قرنى متوسط تتوالى فيه فترات من الاسعار المرتفعة مع فترات من الأسعار المنخفضة، وفوق ذلك كانت التغيرات السنوية فى مستوى الأسعار متوسطة، أقل كثيرا مما كانت عليه فى السبعينات. كانت قاعدة الذهب تضمن ثباتا سعريا أكثر من الإدارة الحاذقة للنقود فى الخمسين سنة الأخيرة. وقول إن قاعدة الذهب كانت تضمن ثباتا سعريا يجب ألا يخفى حقيقة أن الأسعار كانت تنخفض بشدة ولفترات قصيرة فى سلسلة من الأزمات المالية للقرن التاسع عشر. كانت مثل تلك الأزمات تعكس أحيانا إفلاس

عدد كبير من البنوك وانخفاضا فى عرض النقود، وكان سبب هذه الأزمات

الذهب كاستثمار

لقد ازداد سعر الذهب فى السبعينيات بشدة حتى أن معدل العائد الخاص بملكية الذهب فاق ذلك الذى يتيحه تقريبا كل أصل يحتفظ به على مستوى العالم. فى خلال السبعينيات حينما قفز سعر الذهب من ٣٥ دولاراً للأوقية إلى ٨٠٠ دولار كان معدل العائد السنوى يساوى ٣٦٪. وفى منتصف ١٩٨٢ حيث كان سعر الذهب ٣٥٠ دولاراً كان معدل العائد السنوى ٢٢٪. فى أية فترة قصيرة يكون معدل العائد من الاحتفاظ بالذهب عاليا لو ارتفعت الأسعار بشدة ولكن على المدى الطويل كان العائد من الاحتفاظ بالذهب أقل من عائد الاحتفاظ بأى نوع آخر من الأصول المالية.

مختلفا ففى بعض الحالات أدت الفوائض الزراعية الكبيرة إلى انخفاض حاد فى أسعارها لدرجة أن الفلاحين لم يستطيعوا أن يسددوا قروضهم المصرفية، وفى حالات أخرى أدى تدهورُ الأسعار فى سوق الأسهم إلى إفلاسات البنوك، لذا يظل السؤالُ عما إذا كان ثباتُ مستوى الأسعار على المدى الطويل خاصيةً متأصلةَ فى صلب النظام أو حادثة مسألةٌ قابلة للنقاش، ويمكن أن يكون التذرعُ بأن قاعدة الذهب لا يمكن أن تعمل اليوم مقولةٌ فى الاقتصاد أو فى السياسة ويجب أن يظل التمييز بينهما واضحا ويبدو أنه ليست هناك أسباب أصيلة لعدم صلاحية قاعدة الذهب للثمانينيات فيما لو جربت ولكن القضية ستكون قضية التكلفة.

مقارنة بتكلفة السياسات النقدية الحالية فالاعتراضات السائدة سياسية إذ يقال إن السلطات لا ترغب فى اطّراح السلطة المتأصلة بداخل الادارة النقدية المحلية والورطة هى أن الجمهور سيستمر فى التضحية بمصالحة الخاصة على وعد بإدارة نقدية ملائمة بينما يهمل تكلفة مثل تلك السياسات.

استمرار أزمة الذهب

كان تعليق صفقات الذهب بواسطة الخزانة الأمريكية فى ١٩٧١ استجابة لأزمة فى الذهب النقدى كانت قد استمرت لمعظم الستين عاما السابقة. كان عرض الذهب المتاح للبنوك المركزية أقل من المطلوب لأنه فى الوقت الذى كان انتاج الذهب فيه ينمو ببطء كان الطلب الخاص على الذهب كسلعة ـ لاستخدام الصاغة والصناعة وخاصة للاكتناز والمضاربة ـ يزداد بسرعة. كان الطلب النقدى والطلب الخاص على الذهب يتنافسان. حينما كانت كمية الذهب المطلوبة لأحدهما كبيرة كانت الكمية المتاحة للآخر صغيرة. لذا حينما كان يزداد الطلب الخاص على الذهب كان الذهب المتاح أمام البنوك المركزية يقل والعكس صحيح : حينما كان يزداد طلب البنوك المركزية على الذهب ـ أى حينما توافق البنوك المركزية على دفع ثمن أعلى للذهب ـ كان الذهب يسحب من الاستعمال الخاص. كانت أزمة الذهب فى العقود التى تلت الحرب العالمية الأولى قد حدثت لأن مستوى أسعار السلع كان قد ازداد بسرعة أكثر من ازدياد سعر الذهب مقوما بدولار الولايات المتحدة والجنيه الانجليزى وبقية العملات الوطنية الأخرى، ففيما بين عامى ١٩١٤، ١٩٥٠ ازداد مستوى أسعار الجملة بنسبة ١٢٥٪ بينما ازداد

سعر الذهب النقدى بنسبة ٧٠٪ ومن ١٩٥٠ إلى ١٩٧٠ ازداد مستوى أسعار الجملة بنسبة ٣٥٪ بينما ظل السعر النقدى لَلذهب ثابتا، ومن الحرب العالمية الثانية حتى بداية السبعينيات كان منتجوا الذهب مضغوطين بين تكلفة الانتاج العالية والزيادة الأقل فى سعر البيع. كانت أزمة الذهب قد اتضحت أولا بعد الحرب العالمية مباشرة واستمرت حتى بداية الثلاثينيات ولم تكن زيادة الذهب بالنسبة للدولار مصممة لتحل أزمة الذهب بل لتحث اقتصاد الولايات المتحدة وحينما تم ذلك أدى ازدياد سعر الذهب إلى ٣٥ دولاراً للأوقية إلى وفرة فى الذهب لأن كمية الذهب الذى أنتج فاقت الطلب وتدفق الذهب الزائد إلى البنوك المركزية وخاصة فى الولايات المتحدة ونما جبل من الذهب فى الولايات المتحدة فقد ازدادت احتياطيات الولايات المتحدة من الذهب من ٧ بليون دولار (بسعر ٣٥ دولار للأوقية) عام ١٩٣٤ إلى ٢٠ بليون دولار فى ١٩٣٩. ثم أزال تضخم الحرب العالمية الثانية وفرة الذهب ولاحت فى الأفق بوادر أزمة جديدة فى الذهب فقد تضاعف مستوى أسعار الجملة فى الأربعينيات وكانت شركات استخراج الذهب مضغوطة بين تكلفة الإنتاج العالية وسعر البيع الثابت وازداد الطلب الخاص على الذهب مرة أخرى لأن الذهب كان بمرور الوقت يصير أرخص من البضائع حيث تفوق سرعةُ زيادة أسعار البضائع سرعةَ زيادة سعر الذهب رغم أن سعر الذهب كان ثابتا طوال هذه الفترة وقد أصبح الاهتمام بأزمة الذهب بعد الحرب شديدا فى أواخر الخمسينيات وفيما بين عامى ١٩٤٩ حينما وصلت احتياطيات الخزانة الأمريكية من الذهب الى ٢٤ بليون دولار، وفى ١٩٦٥، انخفضت احتياطيات الخزانة الأمريكية بـ ٨ بليون دولار. رُئيَت هذه الإعادة لتوزيع الذهب بين البنوك المركزية فى العالم كضرورة لإعطاء أساس مالى للنمو فى التجارة العالمية فى فترة ما بعد الحرب، غير أنه بحلول عام ١٩٦٠ كان هناك اقتناع متنامٍ أن العرض الكلى للذهب المتاح للبنوك المركزية

ككل كان أقل من أن يفى بطلبها. كانت أزمة الذهب الوشيكة قضية فى انتخابات الرئاسة الأمريكية فى ١٩٦٠ . اتهم «نيكسون» «كندى» بأنه مسبب للتضخم محذرا بأن الارتفاع فى الأسعار سيكون هو الأساس فيما لو انتخب «كندى» وظهر أول تهديد لخفض الدولار فى عام ١٩٦٠ حينما زاد عدد صغير من المستثمرين مشترياتهم من الذهب من سوق لندن، ولأسابيع عديدة فاقت مشترياتهم من الذهب الانتاجَ الجديد، وفى مثل هذه الحالات كان بنك انجلترا سيبيع الذهب من احتياطياته بطريقة طبيعية ليمنع السعر فى لندن من الارتفاع عن ٣٥ دولاراً ثم يستخدم البنك الدولارات ليشترى بها الذهب من خزانة الولايات المتحدة. غير أنه هذه المرة كان شخص ما فى الخزانة الأمريكية.

قد جعل بعض الرسميين يشكون فى أن بنك انجلترا سيتمكن من شراء الذهب من الخزانة الأمريكية ليعوض احتياطياته الذهبية بعد البيع للأفراد فى سوق لندن. لذا أوقف بنك انجلترا بيع الذهب، وأدى اجتماع الطلب العصبى مع غياب عرض ثابت إلى انتشار.

٣٥ دولارا للأوقية و ٣,١٤١٦ ليسا

نفس النوع من الأرقام

إن اختيار سعر للتعادل بين الذهب والدولار الأمريكى يساوى ٣٥ دولاراً للأوقية فى يناير ١٩٣٤ كان مصادفة تاريخية فقد كان يمكن أن يكون السعر ٣٠ دولاراً أو ٤٠ دولاراً. كان الرئيس «روزفلت» قد اقتنع أن وسيلة إخراج اقتصاد الولايات المتحدة من الكساد العظيمة هى زيادة سعر الذهب زيادة كبيرة إذ سيستحث إنتاج الذهب ويمكن أن يباع ذهب كثير لسلطات الولايات المتحدة النقدية وسيزداد عرض النقود بالولايات المتحدة وستزداد بالطبع أسعار البضائع وكنتيجة لذلك لن تعانى شركات الأعمال الأمريكية من خسائر أخرى ناتجة عن انخفاض قيمة مخزونها من السلع ولن تتهدد البنوك بالإفلاس بسبب انخفاض قيمة أصولها. ولزيادة السعر الدولارى للذهب اشترى فرع تابع لـ «اتحاد الاصلاح المالى» المملوك للحكومة الذهب فى نيويورك، وعند أسعار الصرف السائدة مال سعر الذهب فى الولايات المتحدة أن يفوق سعره فى لندن وكان لدى «الموازنين» حافز لشراء الذهب من لندن وبيعه فى الولايات المتحدة ولكن كان عليهم أن يشتروا الاسترلينى أولا، وسببت مشترياتهم ارتفاعا فى سعر الاسترلينى بالنسبة للدولار وبقية العملات الأخرى مما ينتج عنه إضعاف الوضع التنافسى للشركات البريطانية فى السوق العالمية واعترضت بريطانيا فثبتت السلطات الأمريكية سعر الذهب بالدولار حينما كان سعر السوق الحرة حول ٣٥ دولارا للأوقية. لو كان الاعتراض البريطانى تأخر حتى كان سعر السوق الحرة ٤٠ دولار كان سعر التعادل سيصير ٤٠ دولارا.

سعر للذهب حوالى ٤٠ دولاراً للأوقية ـ وهى زيادة بدت حادة فى ذلك الوقت رغم أنها تعتبر تافهة لو قورنت بزيادة ١٩٧٠ ـ وبناء عليه عرض بنك انجلترا الذهب فى السوق وهبط السعر إلى ٣٥ دولاراً ورغم ذلك كانت أول بادرة لأزمة الذهب قد لاحت فى الأفق. كان هناك نوعان من الإجراءات كفيلان بالقضاء على الأزمة : إما أن يقل الطلب الخاص على الذهب بخفض مستوى أسعار السلع أو أن يزداد عرض الذهب برفع سعره النقدى. كانت فرصة خفض الطلب الخاص ضعيفة لأن الحكومات لم تكن لديها الرغبة ولا الحافز لتبنى سياسات مالية انكماشية. تغيرت تنظيمات الذهب فى الولايات المتحدة لتمنع المواطنين الأمريكيين من شراء الذهب أو الاحتفاظ به خارج الولايات المتحدة (كانوا قد منعوا من الاحتفاظ بالذهب محليا منذ عام ١٩٣٣) وبذلت الجهود لجعل الحكومات الأجنبية تطبق اجراءات مماثلة مع مقيميها، وأهملت محاولات خفض الطلب بإنقاص مستوى الاسعار العالمى ـ المدخل التقليدى لقاعدة الذهب ـ بسبب ما يمكن أن تحدثه من انكماش وما يصحب ذلك من بطالة وإفلاس للأعمال وخسران للانتخابات. فى ١٩٦٥ كان الطلب الخاص على الذهب قد فاق مستوى الانتاج وباعت البنوك المركزية ٥٠ مليون دولار من احتياطياتها لتحافظ على السعر عند ٣٥ دولاراً وأدى عدم اليقين حول سعر التعادل المستقبلى للجنيه الانجليزى إلى نوبة أخرى من انتشار الطلب الخاص على الذهب، وفى ١٩٦٧ باعت البنوك المركزية ١,٦ بليون دولار من الذهب للأفراد لتمنع السعر من تجاوز ٣٥ دولاراً وفى عشرة الأسابيع الأولى من عام ١٩٦٨ وصلت مبيعات الذهب للأفراد الى ٧٠٠ مليون دولار.

كان المستثمرون متخوفين من أن يتكرر ما حدث فى الثلاثينيات : كانوا يخشون أن يؤدى خفض سعر الجنيه الانجليزى إلى خفض مماثل لسعر الدولار فى مقابل الذهب. كانوا يعتقدون أنه فى أقل القليل سيتضاعف سعر الذهب بالنسبة

للدولار، لذا كان احتمال الربح الناتج عن رفع السعر جذابا وبلغت مشتريات الأفراد جملة قدرها ٣ بليون دولار من الذهب من البنوك المركزية فى الفترة من ١٩٦٥ ـ ١٩٦٨ . وجاءت معظم مشترياتهم من الخزانة الأمريكية بطريقة غير مباشرة. ثم فى مارس ١٩٦٨ وافقت السلطات النقدية فى أوربا والولايات المتحدة على فصل سوق الذهب الخاصة من السوق التى تبيع فيها البنوك المركزية الذهب وتشتريه من بعضها البعض وفى ظل هذه الترتيبات ذات السعرين أصبح الذهب النقدى وغير النقدى سلعتين منفصلتين وتمزقت الرابطة بين السوق الخاصة والسوق الرسمية، وكان جُلُّ الانتاج الجديد للذهب سيذهب إلى السوق الخاصة التى يشبع منها الطلب للأغراض الصناعية والفنية والاكتناز. فى مبدأ الأمر استمرت البنوك المركزية تتعامل فى الذهب مع بعضها البعض بسعر ٣٥ دولاراً. فى السوق الخاصة كان يمكن لسعر الذهب أن يرتفع عن ٣٥ دولاراً للأوقية أو ينخفض بالطبع عن ذلك السعر.

وقد أثار تبنى نظام السعرين هذا مشكلتين فأولا كيف سيسوق إنتاج جنوب افريقيا البالغ بليون دولار ذهبى سنويا. كانت جنوب إفريقيا بالطبع تريد أن تحصل على أكبر عائد من انتاجها ، لذا كانت تريد أن تبيع ما بين نصف إنتاجها وثلثيه للأفراد بسعر ٣٨ دولاراً أو ٤٠ أو أكثر والباقى للمؤسسات الرسمية بسعر ٣٥ دولارا. وأعجب اقتراحُ جنوب إفريقيا البنوكَ المركزية إذ ستتمكن من زيادة احتياطياتها الذهبية وفى نفس الوقت ستبدو احتياطياتها الذهبية أكبر قيمة فيما لو فاق سعرُ السوق الخاصة سعرَ ٣٥ دولار.

أما السلطات الأمريكية فكانت على العكس من ذلك تريد«جنوب إفريقيا» على أن تبيع إنتاجها كله فى السوق الخاصة اعتقادا منها أن السعر يمكن أن يهبط إلى ٣٢ دولاراً أو ٣٠، وطبقا للسيناريو الأمريكى ستهتز ثقة البنوك المركزية فى

الدور المستقبلى للذهب كنقود دولية وبالتالى سيزداد التفضيل للنقود الدولية الأخرى (بما فى ذلك الأصول الدولارية) وستصبح الأقطار أكثر تقبلا لفكرة الحاجة إلى نظام نقدى دولى جديد، ولذا أمكن التوصل إلى حل وسط فقد سمح لجنوب افريقيا فى ظل ظروف معينة أن تبيع كميات محدودة من إنتاجها الذهبى بسعر ٣٥ دولاراً للبنوك المركزية غير أن هذا الحل بَلِىَ بمجرد الوصول إليه لأن الزيادة فى الطلب الخاص على الذهب استجابة للتضخم العالمى كانت تعنى أنه يمكن أن يباع كل الانتاج الجيد من الذهب تقريبا للأفراد بسعر ٤٠ دولاراً للأوقية، وبعد تعليق الولايات المتحدة لصفقات الذهب فى أغسطس ١٩٧١ بدأ سعر الذهب فى السوق الخاصة فى الارتفاع ففى منتصف ١٩٧٢ وصل السعر إلى ٧٠ دولاراً وفى أواخر ١٩٧٤ حينما سمح تشريع جديد لمواطني الولايات المتحدة بشراء الذهب وصل السعر إلى ٢٠٠ دولار وبمجرد أن بدأ سعر الذهب فى السوق الحرة يرتفع عن سعره فى السوق الرسمية ظهرت المشكلة الثانية : كانت البنوك المركزية ترفض أن تشترى الذهب وتبيعه لبعضها البعض بسعر ٣٥ دولاراً حينما كان سعر السوق الحرة يعلو. لذا قلل سعر السوق الحرة العالى من سيولة الاحتياطيات الذهبية.

الخيارات المتاحة الآن

كان هدف خطة لَعب الولايات فى لُعَبة الذهب أن تتجنب أى زيادة فى سعر الذهب بالدولار لأسباب غالبا سياسية. فقد كان الرؤساء المتتابعون بعد «إيزنهاور» ـ كنيدى، چونسون ثم نيكسون يقولون إن سعر الذهب بالدولار سيظل ثابتا.

فالحفاظ على سعر ٣٥ دولاراً هو تعهد أمريكى مثل مبدأ مونرو والدخول إلى برلين، وأى نكث لأى تعهد أمريكى سيُفْقِدُ التعهدات الأمريكية الأخرى مصداقيتها. لقد ساعد تبنى سعر ٣٨ دولاراً ثم ٤٢ دولاراً بواسطة إدارة نيكسون فى فتح الطريق المسدود أمام بنية أسعار الصرف ولكنه لم يفعل شيئا ازاء مشكلة الذهب ورغم ذلك كشف هذا التغيير الطفيف عن حقيقة هامة فقد أوضح أنه بينما كان قليل من الاقتصاديين ورسميىّ الحكومات مهتمين بسعر الذهب كان الشعب متبرما فلم يكن سعر الذهب دومينو[1]. ولم يؤثر رفع السعر الدولارى للذهب أية تأثيرات هامة، لا داخليا ولا خارجيا. كانت استجابة الولايات المتحدة لأزمة الذهب هى أن الذهب يجب أن ينسحب رويدا رويدا من النظام النقدى الدولى، إذ لو نزع من الذهب دوره النقدى فلن يظهر كما لو كانت الولايات المتحدة هى التى رفعت سعره وعندما تغير السعر أولا بعد اتفاقية سميثونيان ثم بعد ذلك فى فبراير ١٩٧٢ بقى التعهد الأمريكى بنزع الذهب من أصول الاحتياطى الدولية حتى رغم أن تكلفة تغيير سعر ٣٥ دولاراً كانت قد دفعت حالا.

كان أحد البدائل الأخرى لاستجابة الولايات المتحدة لأزمة الذهب هو العودة إلى ترتيبات سوق الذهب فى الأربعينيات والخمسينيات فعند سعر نقدى أعلى كثيرا يمكن الارتباط بالسعر السوقى للذهب. عند سعر أعلى للذهب سيزداد الانتاج

(١) هامش على صـ٤٢.

يقصد المؤلف بعبارة ليس «دومينو» أن سعر الذهب ليس له ذلك الأثر الذى يكون لتلك اللعبة، الدومينو إذ تتراص أحجار الدومينو فى صفوف طويلة متعرجة ومتقاطعة ثم يأتى اللاعب ويميل الحجر الأول فى الصفوف حتى يقع غير أنه يقع على الحجر الذى يليه فيقع هو الآخر ثم تسرى موجة من سقوط الأحجار فى الصفوف كلها إلى أن تنتهى كل الصفوف ، فالحدث وهو اسقاط الحجر الأول له كل هذا التأثير ويشبه المؤلف سعر الذهب مع بقية الأسعار والأحداث الاقتصادية بهذه اللعبة وينفى أن يكون لسعر الذهب تأثير الحدث فى اللعبة وهو اسقاط الحجر الأول.

الجديد للذهب ويقل الطلب الخاص، ويتضمن الخيار الآخر الأساسى البيع المستمر للذهب من المخزون النقدى إلى أن يقل الدور النقدى للذهب تدريجيا، والآن تغير سعر الذهب ودفعت تكلفة هذا التغيير ويمكن تقدير تكلفة استعادة الذهب كأصل نقدى وفائدتها أو الابقاء على الذهب سجينا. تقريبا كل قطر له مصلحة مكتسبة فى السعر النقدى للذهب، وتجعل زيادة سعر الذهب ـ أو تجريده من دوره النقدى ـ بعض الأقطار فى حال أفضل والبعض الآخر فى حال أسوأ وهاته التى فى حال أسوأ أو تعتبر نفسها كذلك ـ ربما تلوم الولايات المتحدة حيث سيُرَى التغير فى السعر وكأنه نتيجة لسياسات الولايات المتحدة ولأن الولايات المتحدة تنتج وتستهلك كميات ضئيلة من الذهب فإن الفوائد المباشرة لاقتصاد الولايات المتحدة تافهة. إن مصلحة الولايات المتحدة الرئيسية فى الدور النقدى للذهب هى أداء النظام النقدى الدولى وإلى حد أقل نتائجه على علاقات الولايات المتحدة الخارجية. إن للتغيرات فى أسعار الذهب أثراً على منتجى الذهب ـ مالكى مناجم الذهب وقواهم العاملة ـ وعلى منتجى النقود المنافسة والبضائع. حينما يكون سعر الذهب ٣٠٠ دولار للأوقية فإن ممتلكات المضاربين الذهبية يمكنها أن تصل الى ٧٥ بليون دولار، واذا ارتفع السعر النقدى للذهب فيخسر منتجوا النقود المنافسة، وعلى الوجه الآخر لو جرد الذهب من دوره النقدى فسينعكس وضع الرابحين والخاسرين، ويوضح شكل (٥ ـ ١) سعر الذهب فى سوق لندن منذ ١٩٧٢، ومن الثلاثينيات ظل سعر الذهب ثابتا، حتى بعد الاتجاه إلى سوق الذهب ذات السعرين فى ١٩٦٨ ظل سعر الذهب ثابتا إلى حد ما ثم فى ١٩٧٣ و ١٩٧٤ بدأ السعر فى الزيادة ثم فى ١٩٦٧ هبط سعر الذهب إلى ما فوق ١٠٠ دولار بقليل قبل أن يبدأ فى الازدياد مرة أخرى بصورة معتدلة فى البداية ثم بصورة حادة بعد ذلك وسيبقى العديد من الأسئلة. أحدها : ماذا لو جرد الذهب من دوره النقدى؟ و يتضمن الثانى مستقبل

السعر النقدى لو استمر الذهب كنقود دولية. سيرجح نزع الدور النقدى بعد أن تتحقق البنوك المركزية تدريجيا أن احتياطياتها الذهبية ستكون ذات قيمة أعظم ومنفعة أكبر لو باعتها فى سوق البضائع. وربما خفضت مبيعات البنك المركزى للذهب فى السوق سعره بشدة لأن المخزون الذى تحتفظ به البنوك المركزية من الذهب وهو ٣٧,٠٠٠ طن مترى يعتبر كبيرا جدا بالمقارنة بالإنتاج السنوى للذهب الذى يقرر بحوالى ١٠٠٠ طن مترى. لذا ستكون المبيعات التى تبدو صغيرة بالمقارنة باحتياطيات البنك المركزى كبيرةً جدا بالقياس إلى الانتاج الجديد من الذهب. وبمجرد أن يبدأ السعر فى الهبوط سيبيع العديد من مالكى الذهب الأفراد ما لديهم من ذهب يستفيدوا بأرباحهم أو يقللوا خسائرهم، وستعتمد سرعة الهبوط ومقداره على حجم مبيعات البنك المركزى وستحاول البنوك المركزية الست أو الثمانى التى تعتبر أكبر بنوك محتفظة بالذهب الوصولَ إلى اتفاقية تحد من مبيعاتها فى سوق البضائع فورا. ماذا يمكن أن تكون النتائج الدولية لتجريد الذهب من دوره النقدى؟ ستخسر الدول المنتجة للذهب والدول الأوربية التى تحتفظ بكميات كبيرة من الذهب كنقود دولية طبعا لأن قيمة احتياطياتها ستهبط.

ستخسر جنوب إفريقيا لأن سعر سلعتها التصديرية الرئيسية سيهبط وسيخسر الاتحاد السوفيتى، أما الذين سيربحون فهم مستخدموا الذهب فى الصناعة حيث سينخفض سعر البضائع، وإلى الدرجة التى تصبح فيها القوى الإنسانية والمواد غير مطلوبة لإنتاج نقود سلعية ويمكن بالتالى استخدامها فى بناء السدود والجسور والمدارس، ستربح كل الدول ولكن هذا المكسب سيتعادل مع كُلْفة عرض أقل من النقود الدولية. أقل مما كان يبدو سابقا مثاليا وسيجبر نزع الدور النقدى من الذهب الدولَ لتعيد التفكير فى كيفية ربط عملاتها. يمكن أن يستمر البعض فى ربط عملاته بدولار الولايات المتحدة، فى تلك الحالة ستكون هى الأخرى فى الواقع قد

نزعت من الذهب دوره النقدى وستكوّن هذه الدول مع الولايات المتحدة كتلة الدولار وستسود أسعار الصرف المقيدة داخل الكتلة. وعلى الوجه الآخر هب أن قرارا اتخذ لاستعادة الذهب كنقود دولية، عندئذ لابد من تقرير سعر للذهب تتبادله به البنوك المركزية مع بعضها البعض. لو كان هذا السعر أعلى كثيرا من السعر الذى كان يُتَّجَرُ به فى الذهب سيتنبه الأفراد إلى مدى الربح الذى يمكن أن يربحوه وستزداد الاحتياطيات النقدية الذهبية بشدة وستواجه السلطات بوفرة فى الذهب كتلك التى حدثت فى الثلاثينيات، ولو كان السعر النقدى أقل كثيرا من سعر السوق سترفض البنوك المركزية أن تبيع الذهب لبعضها البعض كما فعلت فى الفترة من ١٩٦٨ ـ ١٩٧١.

إن تقريرا لسعر النقدى السليم للذهب الذى يسمى أحيانا مشكلة «عودة الدخول» يمكن أن يكون صعبا، وطالما توقع المستثمرون أن مستوى أسعار الولايات المتحدة سيستمر فى الارتفاع سيظل طلبهم على الذهب قويا ولكن لو استمر معدل التضخم فى الانخفاض فسيميل سعر الذهب إلى الاستمرار فى الهبوط، وعندئذ فقط ستكون السلطات فى وضع يمكنها من أن تأخذ موضوع سعر التعادل الجديد بجدية. ويبدو الاتجاه إلى سعر نقدى أعلى بعيد الحدوث كنتيجة لاتفاقية دولية بل ربما تدرك حكومة الولايات المتحدة تدريجيا أنه توجد لها مصلحة وطنية هامة فى الابقاء على الذهب فى النظام.

ستتضمن عناصر هذا القرار فائدة وجود «نقود دولية» بجانب الدولار الأمريكى وبقية العملات الوطنية الأخرى وصعوبة إنتاج هذه النقود بواسطة مؤسسة دولية، وسيكون على الخزانة الأمريكية أن تحسب السعر المناسب للذهب غير أنها ستدرك عشوائيه محاولة تحديد السعر الصحيح. لو كان سعر التعادل الجديد ٢٠٠

دولار ستساوى الاحتياطيات النقدية الذهبية الموجودة ٢٣١ بليون دولار وستبلغ القيمة النقدية للانتاج الجديد ٨ مليون دولار وسيحفز سعر السوق الأعلى الانتاج على المدى الطويل، لذا يمكن أن يصل الانتاج الجديد إلى ١٠ بليون دولار سنويا ولو ظلت النفقات الخاصة ثابتة ـ تعادل النسبة المئوية للانخفاض فى عدد الأوقيات المشتراه الزيادة فى سعر السوق ـ يمكن أن يزداد المخزون النقدى الذهبى بخمسة بلايين من الدولارات أو ستة سنويا.

هذه تقديرات تقريبية، ليست تصورات محددة، فيوجد سعر للذهب بالدولار الأمريكى يمكنه أن يشبع كلا من الطلب الخاص والرسمى بما يكفى، على الأقل لسنوات قليلة ما لم يزدد التضخم العالمى.

يمكن أن يقرر سعر الذهب النقدى بداية عند مستوى يفوق العرض فيه الطلب. فى هذه الحالة ـ لو كان عرض الذهب بداية أكثر ـ سيتدفق الذهب إلى الخزانة الأمريكية كما حدث فى أواخر الثلاثينيات، وبسبب القيمة العالية للانتاج الجديد ستشبع الدول الأخرى حاجاتها من الذهب دون إجبار الولايات المتحدة على بيع الذهب وقد جادل بعض الاقتصاديين فى أن زيادة سعر الذهب يمكن أن تكون تضخمية : إذ سينفق الأفراد أكثر نتيجة لأرباحهم من رفع السعر ويمكن أن يكون هذا الفرض صحيحا لو كان الذهب مازال يستخدم كنقود محلية، غير أنه لو أخذنا فى الاعتبار أن الدور النقدى للذهب محدود بالصفقات التى تتم بين البنوك المركزية فقط وأن الذهب الخاص يكون جزءا بسيطا من الشراء الخاص فلن تكون لهذا الفرض قوة تذكر الآن.

وربما تتبع بعض البنوك المركزية سياسة نقدية أكثر تمددا إلى حد ما نتيجة لأرباحها من رفع السعر، وأى زيادة فى مستوى أسعار البضائع تنتج من زيادة السعر

النقدى للذهب ستكون صغيرة بالمقارنة بالزيادات الناجمة عن العوامل الأخرى مثل الرغبة فى تمويل عجوزات الحكومة. حينما دعا «كينز» الذهب «الأثر الهمجى» كان يقصد أن تعدين الذهب لانتاج «نقود دولية» مكلف بطريقة لا لزوم لها. إن إنتاج ٦ بليون دولار من الذهب يستخدم قوة عمل وآلات يمكنها أن تنتج ٦ بليون دولار من السلع الأخرى.

ولو أنتج صندوق النقد الدولى أو أية مؤسسة دولية أخرى ٦ بليون دولار من ورقة الذهب ستكون الكُلْفَةُ فى حدودها الدنيا ـ الوقت الذى يحتاجه بعض مفاوضى الحكومة وقليل من التجار لتسجيل أى من البنوك المركزية يدين بكم لمن. عندئذ يمكن لقوة العمل المستخدمة فى استخراج فى استخراج الذهب للأغراض النقدية أن توجه إلى إقامة السدود وبناء المدارس والمستشفيات وإنتاج القنابل.

إن تكلفة إنتا ج ٦ بليون دولار من الذهب تقع على عاتق الدول التى تفضل أن تحتفظ بالذهب فى احتياطياتها على حين يمكنها الإحتفاظ بالنقود التى ينتجها صندوق النقد الدولى لأن هذه الدول ستحصل على الذهب بتصدير السلع والخدمات إلى الدول التى تنتج الذهب، وستحصل الدول الأوروبية التى لها طلب قوى على الذهب على معظم الانتاج الجديد وستتحمل أيضا معظم التكلفة.

وماذا عن النتائج السياسية لتغيير سعر الذهب؟ فى وقت ما كان يخشى من أن رفع سعر الذهب، سيحقق للاتحاد السوفيتى وجنوب إفريقيا أرباحا ضخمة بدون مجهود وهذا غير مستحب ـ هكذا سارت المناقشة ـ لأن الأول يشارك فى المؤامرة الصينية ـ السوفيتية الشيوعية والثانية تمارس التفرقة العنصرية أما خفض سعر الذهب

فسيكبد الاتحاد السوفيتى وجنوب إفريقيا خسائر وهذا مستحب. بالطبع طالما أدارت «جنوب إفريقيا» مبيعاتها من الذهب بطريقة تبقى على السعر فى السوق الحرة عاليا فقد ضمنت الربح بدون مجهود. لو جرد الذهب من دوره النقدى فإن قدرة جنوب إفريقيا على الحفاظ على سعر الذهب ستنخفض ولكن أثر تغيير سعر الذهب على سياسة جنوب إفريقيا العنصرية مسألة مركبة لا تحل بواسطة الشعارات الكلامية فقط. لو قوم الذهب عند ٢٠٠ دولار للأوقية فسيبلغ إنتاج جنوب إفريقيا ١٥٪ من ناتجها القومى و٥٠٪ من صادراتها. عند هذا السعر سيحقق السود رفاهية اقتصادية، أما إذا كان سعر الذهب يقل كثيرا عن ذلك فستنتشر البطالة بين السود. سترتفع أيضا العوائد الحكومية الحقيقية من الضرائب على أرباح شركات تعدين الذهب. لم يكن واضحا بالضبط أن أثر ارتفاع السعر النقدى للذهب يمكن أن يغير مستوى الدخل وتوزيعه فى جنوب افريقيا بحيث يمنح مؤيدى التفرقة العنصرية قوة أعظم. حتى لو ثبت بالدليل أن زيادة سعر الذهب تدعم التفرقة العنصرية فإن هذه الكلفة يمكن أن تتعادل مع مزايا حل مشكلة عدم كفاية عرض «النقود الدولية» ـ والتكلفة والمزايا بداخل كل دولة ذات سعر ذهب عال.

ومعظم رجال البنوك المركزية الأوربيين يفضلون بشدة زيادة سعر الذهب على نزع دوره النقدى ـ فى الواقع يفضل العديد سعرا أعلى للذهب على أى مدخل آخر لتجديد الترتيبات الحالية. وطالما كانت مصداقية التعهدات الأمريكية محل اعتبار فإن زيادة السعر الدولارى للذهب تَفْضُلُ تجريد الذهب من دوره النقدى. لو جرد الذهب من دوره النقدى فإن مصداقية التعهدات بإشباع طلب العالم على «النقود الدولية» بإنتاج ورقة الذهب ستنخفض (سنناقش هذه القضية بتوسع فى الفصل السادس) كما أن رفع السعر النقدى للذهب سيكون أكثر انسجاما مع بنية صندوق النقد الدولى وبنود اتفاقية أكثر من تجريد الذهب من دوره النقدى. إن تجريد الذهب من

دوره النقدى سيسبب خسائر فادحة لأولئك الذين يحتفظون بالذهب الآن بينما لن يسبب الابقاء على الذهب فى النظام بزيادة سعره النقدى خسائرَ لأحد رغم أن البنوك المركزية التى تحتفظ بالدولار والأصول الاحتياطية الأخرى يمكن أن تنزعج لأنها لن تشارك فى أرباح رفع السعر.

ويمكن أن يحدث الاتجاه نحو رفع سعر الذهب بعد أن يتم ربط (تقييد) أسعار الصرف مرة أخرى أو حتى قبل ذلك. لو أعيد تقييد أسعار الصرف ستحتاج الولايات المتحدة إلى أن تهتم بوضع مدفوعاتها، سيساعد كل من تجريد الذهب من دوره النقدى أورفع سعره النقدى فى خفض عجز ميزان المدفوعات الأمريكى، سيعمل تجريد الذهب من دوره النقدى لأن السلطات الأمريكية لن يكون عليها أن تنزعج بشأن ميزان المدفوعات الأمريكى حيث أن المؤسسات الرسمية الأجنبية لن تطلب من الخزانة الأمريكية أن تبيع الذهب، وسيعمل رفع السعر النقدى للذهب لأن الزيادة السنوية فى عرض الذهب ستكون كبيرة بما يكفى لتمكين الدول الأخرى من إشباع طلبها على «النقود الدولية» دون اضطرار الولايات المتحدة إلى معاناة عجز فى ميزان المدفوعات. فى الواقع أنه بسبب الزيادة فى قيمة الانتاج السنوى للذهب يمكن لكل دولة أن تضيف إلى احتياطياتها الذهبية فى نفس الوقت. إنه من الحق أن الاعتماد على الذهب هو وسيلة غير كافية لمقابلة الطلب على «النقود الدولية» إذ توجد بدائل أقل تكلفة، وليست المشكلة على أية حال فى الذ هب ولكنها فى مواقف البنوك المركزية فى العالم وتفضيلاتها ـ وخبرتها فى مصداقية التعهدات التى يتعهد بها نظراؤهم فى الحكومات الأجنبية. والتفضيل الأوربى للذهب قديم ولكنه تفضيلهم ويدفعون تكلفة إبقاء الذهب فى النظام. أخيرا، الخيار هو كما قال «ديجول» خيار أمريكى، يجب أن تقرر الولايات المتحدة

ما إذا كان النظام المالى الدولى سيؤدى عمله بسلاسه وما الذى سيحقق المصالح الأمريكية: إشباع التفضيلات الأوربية أم إحباطها؟ ولمدة عام ركزت السلطات الأمريكية، على محاولة فطام البنوك المركزية الأوربية عن تفضيلها للذهب ولم يكن هذا الجهد ناجحا بطريقة ظاهرة وفى مرحلة ما يمكن أن يظل الرسميون الأمريكيون يحاولون إن يشيدوا نظاما حول هذه التفضيلات.

فى الشئون النقدية لا تستطيع السلطات أن تكون طموحة، ولتفعل ذلك عليها أن تشير الى فرص الربح المتاحة للاسثمار الخاص ولا تستطيع أبدا أن تلمح إلى أنها ستغير سعر التعادل أو ستتحول من أسعار الصرف المقيدة إلى أسعار الصرف العائمة أو تُحبِّذ تغييرات فى السعر النقدى للذهب وحينما يبدو التوقيت مناسبا على أية حال تستطيع أن تعكس سياساتها فجأة.

الفصل السادس

لقد اخترعوا النقود. لذا استطاعوا أن يكون لديهم تضخم

«الفصل السادس»

لقد اخترعوا النقود. لذا استطاعوا أن يكون لديهم تضخم

منذ مائة عام خلت كان الميل ميلا والدولار دولارا وكان لتر من الماء يزن كيلو جرام. الكيلوا فى ١٨٨٦ مطابق للكيلوا فى ١٩٨٦ ولكن الدولار فى ١٩٨٦ ليس إلا شبحا باهتا للدولار فى ١٨٨٦ أو حتى الدولار فى ١٩٧٦. كل النقود الوطنية فى ١٩٨٦ تقل قيمتها عما كانت عليه فى ١٩٧٦ كما كانت أيضاً فى ١٩٧٦ أقل منها فى ١٩٦٦ وبعد مائة سنة من الآن سيظل الميل والكيلو ثابتين كوحدتين للمسافة والوزن (رغم أن من شبه المؤكد أن الميل سيكون ساعتها وحدة قياس بالية) وبنفس التأكيد سيكون للدولار الأمريكى قيمة أقل وكذلك المارك الألمانى والفرنك السويسرى وبقية العملات «القوية» الأخرى. وبينما نجد أن قياس قيمة النقود يمكن أن يكون أقل علمية من قياس سرعة الضوء أو المسافة بيننا وبين القمر فإن الخطأ فى القياس لا يقبل الجدل. يختلف أيضاً مدار الأرض حول الشمس ويتراوح بين قيمتين غير أن السؤال الحقيقى هو: لماذا خلافا لكل وحدات القياس فى العالم، نرى أن النقود هى الوحيدة التى تتآكل قيمتها – تدريجيا لكن بطريقة حتمية؟ من وقت لآخر تسلم السلطات النقدية بصحة الأهداف التخفيضية لأسلافها فهى تنقص نقطتين أو ثلاثا من وحداتها النقدية بعد أن تكون العملات الورقية قد أصبحت أكبر مما يجب وتكون العملات المعدنية قد أذيبت بعد أن تكون قيمتها كسلعة قد فاقت قيمتها الاسمية كثيرا. فى ١٩٥٩ ابتدع الرئيس ديجول «الفرنك الثقيل» حيث تشترى مائةُ فرنك قديم فرنكا واحدا جديدا وفى ١٩٨٣

ابتدعت الأرجنتين بيزو جديدا مساويا لألف بيزو قديم ثم كررت التجربة فى ١٩٨٥ حيث كانت ألف بيزو تساوى أوسترالى واحد.

لقد أصبحت فترات التضخم متكررة فى الوقت الحاضر لدرجة أن نوبات الانخفاض الحاد فى الأسعار قد نسيت.. لقد انخفض معامل أسعار الجملة الأمريكى بنسبة ٥٠ ٪ فى الفترة من ١٩٢٠ - ١٩٢١ وهبط معامل اسعار الاستهلاك خلال نفس الفترة بأكثر من الثلث وانخفضت الأسعار بشدة خلال فترة الكساد العظيم فى الثلاثينيات.. كان القرن التاسع عشر هو قرن الثبات النسبى فى الأسعار.. لو اعتبرنا أن معامل أسعار الجملة الأمريكى فى ١٨٠٠ هو ١٠٠ فإن معامل أسعار الجملة فى ١٩٠٠ هو ٦٤ مما يعنى انخفاضا سنويا قدره ٤ .٪ تقريبا. لقد أدى اكتشاف أراض جديدة - غرب أمريكا وكندا واستراليا والأرجنتين - إلى انخفاض فى أسعار الطعام .. ويميز عاملان السجل التضخمى للقرن العشرين: أولهما أن فترات الحرب تبدو أكثر تكرارا كما أن الحروب نفسها أكبر وأكثر اتساعا.. الثانى هو أن مستويات الأسعار لم تنخفض لأكثر من خمسين سنة ولم يحدث الكساد المتوقع بعد الحرب العالمية أو لم يحدث حتى الآن.

ويقترن الانخفاض فى قيمة النقود بالمالية فى فترات الحرب تقليديا.. تطبع الحكومة النقود لتمول نفقات الجيش فالتضخم أخف وطأة من الهزيمة، وقد تضاعف مستوى أسعار الاستهلاك الأمريكى تقريبا فى الفترة من ١٩١٥ - ١٩٢٠ وتراوح معدل الزيادة السنوى حول ١٥ ٪. تقريبا، نفس النسبة التى كانت خلال الحرب الأهلية، ومن ١٩٤٠ إلى ١٩٤٨ كان المعدل السنوى للارتفاع فى الأسعار يساوى ٧ ٪ وخلال الحرب الكورية كان معدل الزيادة فى الأسعار ٥ ٪ لمدة عامين، ومنذ بداية التورط الأمريكى الكبير فى ڤيتنام من ١٩٦٥ إلى ذروته فى ١٩٧٠

كان معدل الزيادة فى أسعار الاستهلاك الأمريكى ٤ ٪، هذا الانخفاض المستمر فى معدل الزيادة السنوى فى الأسعار خلال فترات الحرب الأربعة يرجع أن حكومة الولايات المتحدة قد نجحت بصفة تدريجية خلال فترات الحرب الأربعة فى وضع الحرب على أساس «الدفع عند الرحيل»، على أن الثقة المتزايدة فى قدرة الحكومات على السيطرة على التضخم دمرها التضخم العالمى فى ١٩٧٣، ١٩٧٤.. وهو تضخم غير مسبوق حقيقة فى فترة السلام وتصدّر اصطلاح جديد هو «التضخم ذو الاصبعين» Double - digit inflation عناوين الصحف الرئيسية. كانت الأسعار فى وقت السلم تزداد تقريبا بنفس السرعة التى ازدادت بها فى معظم الحروب السابقة وتقريبا بأى مستوى سلام كان التضخم خلال السنوات الأربع ما بين ١٩٧٢- ١٩٧٥ غير مسبوق: لقد ازداد مستوى أسعار الاستهلاك بنسبة ٣٦٪ أو ١٠٪ فى العام تقريبا وهو معدل يفوق معدل الحرب العالمية الثانية بل إن معدل التضخم فى أوhخر السبعينيات كان حتى أسرع مما كان فى النصف الأول من العقد. فى عام ١٩٨٠ كان معدل التضخم يبلغ ١٣ ٪ ويجب أن نفرق بين التضخم العالمى فى السبعينيات وتضخم ڤيتنام فى أواخر الستينيات فقد دفعت السياسة النقدية التقلصية فى ١٩٦٩ بالاقتصاد إلى الانكماش.. كانت التعهدات الأميركية فى ڤيتنام والتضخم الأمريكى يدوران معا وبينما كان مستوى الأسعار الأمريكى يزداد أكثر من نظيره فى الدول الصناعية الأخرى فى أواخر الستينيات كان تضخم السبعينيات عالميا. كانت مستويات الأسعار فى الخارج تزداد بنفس سرعة ازديادها فى الولايات المتحدة - بل وربما أكثر. كانت ألمانيا وسويسرا هما الاستثناءين الرئيسيين فقد كانت الأسعار تزداد بمعدل يقل بضع نقاط مئوية عما كان عليه فى الولايات المتحدة وبينما نرى أن التضخم موجود منذ كانت النقود إلا أنه ما زال هناك خلاف حاد حول أسبابه. هل السبب اقتصادى و اجتماعى أو نفسى؟ لو كان اقتصاديا فى

الأساس، هل يعكس التضخم نقصا فى العرض؟ سواء أكان طبيعيا أم مصطنعا؟ أو تمددا فى الطلب؟ لقد نسب التضخم العالمى إلى نمو سوق الدولارات الأوروبية، إلى نظام أسعار الصرف العائمة، إلى فقدان الثقة فى النقود، إلى الزيادات الحادة فى أسعار البترول بل ذهب بعض الخبراء إلى أبعد من ذلك حيث قرروا أن نسبة ١٠٪ الزيادة فى مستوى أسعار الولايات المتحدة يمكن تفصيلها بحيث تمثل نقطتان مئويتان الزيادة فى أسعار البترول وأربع نقاط تمثل تخفيض الدولار وهلم جرا.. يتحدث بعض الانجليز عن النظرية الاجتماعية للتضخم ويقصدون أن الاتحادات القوية - عمال السكك الحديدية وعمال الكهرباء والمناجم وموظفى القطاع العام- تطالب بزيادات كبيرة فى الأجور وعندئذ ترتفع الأسعار لتغطى التكلفة الأعلى للعمل. ويعجب بعض الأمريكيين من حتمية التضخم مع وجود الديمقراطية. إن التنافس بين السياسيين يرغمهم على أن يعدوا بخدمات حكومية أكثر وضرائب أقل وعندما يحين وقت فاتورة الحساب تطبع الحكومة نقودا حتى لا ترفض شيكاتها.
تحدث عدة أشياء فى عالم النقود والأعمال فى نفس الوقت، ويجب أن نفرق بوضوح بين الأسباب والنتائج، بين الأسباب والأحداث المصاحبة، بين الأسباب والتعريفات. يؤدى أحيانا توافق حدثين إلى «حقيقة علمية» أو قانون كما لو كان بالمقدور استخلاص السبب من الأحداث المصاحبة، وأحيانا يؤدى أحد الاستثناءات إلى المقولة «إنه الاستثناء الذى يثبت القاعدة» ولكن المقولة يجب أن تكون «إنه الاستثناء الذى يثبت خطأ القاعدة» إنه من المحقق أن عرض النقود يزداد بانتظام إحصائى دقيق قرب نهاية العام ولكن من الخطأ القول مثلا بأن الزيادة فى عرض النقود هى السبب فى أعياد الميلاد. إن الملاحظات السببية ترجح أن عربات الإطفاء توجد أحيانا كثيرة بجوار الحرائق ولكن الأحمق فقط هو الذى سيستنتج أن عربات الإطفاء هى السبب فى الحرائق أو أن الحرائق هى السبب فى عربات الإطفاء. عندما

نقول إن التضخم يسببه ارتفاع الأسعار هو كما نقول إن الموت يسببه توقف ضربات القلب. إن كل أنواع الموت مصحوبة بتوقف فى حركة القلب ولكن توقف القلب لم يستطع حتى الآن أن يوقف السرطان والصدمات والحوادث عن عملها. إن التعريف ليس تقريرا عن السبب يدل توقف المخ على الموت تماما كما يدل ارتفاع الأسعار على التضخم والأسئلة التى يجب أن نجيب عنها هى لماذا يتوقف المخ عن العمل؟ ولماذا يرتفع مستوى الأسعار؟ ويمكن تحديد ما إذا كان مثال يضرب للسبب الأقتصادى والنتيجة فى الحقيقة مثال آخر للبرهنة على التداعى أو التصاحب بالسؤال عما اذا كانت العلاقة تستمر لعدد من السنين. إذ فى حين أن ارتفاع أسعار البترول إلى أربعة أضعاف فى نهاية ١٩٧٣ ربما يكون قد أدى إلى زيادة أكثر سرعة فى مستويات الأسعار فى العالم بعد ذلك إلا أنها لا تفسر الزيادة السريعة فى الأسعار والتى كانت قد حدثت قبل ذلك ولا تشرح لماذا ارتفعت أسعار السكر والنحاس والفول السودانى وحقيقة كل منتج أولى آخر بنسبة ٢٠٠ ٪، ٣٠٠ ٪، ٣٠٠ ٪ وحتى ٤٠٠ ٪، لقد كانت زيادات الأسعار على جانبى الكرة الأرضية مطابقة لازدهارات العالم، وربما فسر الاتجاه نحو أسعار الصرف العائمة اختلاف معدلات زيادة الأسعار فى مختلف الأقطار غير أن الاتجاه نحو أسعار الصرف العائمة ما كان يصبح ضروريا ما لم يفق معدلُ زيادة الأسعار فى الولايات المتحدة نظيره فى ألمانيا وربما كانت أسعار الصرف العائمة نتيجة أكثر منها سببا للمعدلات المتباينة للتضخم أو على الأقل يعتقد العديد من الألمانيين ذلك، وفى حين نرى أن نمو سوق الدولارات الأوروبية ربما كان تضخميا إلا أنها لم تنم فى ١٩٧٣، ١٩٧٤ بأسرع مما نمت فى السنوات التى قبل ذلك حينما كان معدل التضخم أقل كثيرا. على المدى الطويل لن يحدث التضخم دون زيادة فى عرض النقود ولكن يمكن أن تحدث زيادة فى مستوى أسعار البضائع استجابة للنقص فى العرض حتى لو كان

عرض النقود ثابتا. إن فشلا فى محصول الأذرة سيؤدى بطريقة شبه مؤكدة إلى ارتفاع فى أسعار الأذرة لأن الأسعار الأعلى توزع العرض المنخفض على المشترين المتنافسين ورغم ذلك تؤدى تلك العوامل إلى زيادة مرة واحدة (أو ربما مرتين) فى مستوى الأسعار وليس زيادات مستمرة. إن السؤال ليس ماذا حدث فى ١٩٧٣، ١٩٧٤ ثم مرة أخرى فى ١٩٧٩، ١٩٨٠ولكن السؤال هو ماذا حدث فى هذه الأعوام ولم يحدث من قبل؟ سؤال آخر هو لماذا اختلف معدل الزيادة فى مستوى الأسعار بشدة بين مختلف البلدان، ويتضمن الثالث العلاقة بين شدة التضخم وشدة الانكماش الذى يليه.

هل يسبب الاتحادى إفلاسا للبنوك؟

كان إفلاس البنوك حدثا مألوفا فى القرن التاسع عشر. كانت البنوك تغلق أبوابها حينما تفوق ودائعها المصرفية (الخصوم) قيمةَ قروضها ورهوناتها وبقية الأصول الأخرى (الأصول)، بمجرد أن تنطلق إشاعة أن البنك يعانى من صعوبات يهرع المودعون إليه ليسحبوا نقودهم بسرعة أكبر من السرعة التى يبيعون بها عملة ستخفض، ولو أغلق البنك سيتلقى المودعون ثلاثين أو أربعين سنتى على الدولار، يعتمد ذلك على كمية الحماقة التى أدير بها البنك. فى بعض الحالات سببت الهرولة إلى أحد البنوك إفلاس بنك آخر جيد. فقد كانت البنوك تضطر إلى بيع أصول لتقابل طلبات مودعيها على النقود ومثل تلك المبيعات كانت تضعف من وضع البنوك أكثر لأنها كانت تضطر إلى بيع أصول لتقابل طلبات مودعيها على النقود ومثل تلك المبيعات كانت تضعف من وضع

البنوك أكثر لأنها كانت تضطر إلى بيع أفضل أصولها أولا. كان لفشل أحد البنوك تأثير دومينو على استقرار البنوك الأخرى فقد أصبح إفلاس البنوك معديا. كانت نظم الائتمان تنهار حينما يفقد الجمهور الثقة فى البنوك. كان إفلاس البنوك يعنى أيضا هبوط عرض النقود وبالتالى ينتج الانكماش. وقد اتخذ العديد من الإبداعات المؤسسية لتقليل الافلاس فقد صدر مرسوم العمل بالبنوك القومية فى ١٩٦٣ للرقابة على العملة ليحمى البنوك والمودعين بالتأكد من أن الأصول التى يحتفظ بها البنك جيدة ورغم ذلك كان هناك إفلاس بنكى كبير فى ١٨٨٣، ١٨٩٦، ١٩٠٧ ثم أنشئ «الاحتياط الاتحادى» Federal Reserve ليكون الملاذ الأخير للإقراض عارضا الأموال – طبع نقود جديدة – للبنوك المعسرة ليمكنها من أن تدفع لمودعيها الذين يودون خفض حساباتهم أو إغلاقها ورغم ذلك أفلس ٦٠٠٠ بنك فى العشرينيات و١٣٥٢ و٢٢٩٤ فى ١٩٣١ و١٤٥٦ فى ١٩٣٢ و٤٠٠٠ فى ١٩٣٣. ولتقليل الأثر المضاعف للسحب أنشأت حكومة الولايات المتحدة فى ١٩٣٣ اتحاد تأمين الودائع الفيدرالى Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)، فى البداية كانت الودائع الفردية تؤمن حتى ١٠,٠٠٠دولار ثم إلى ٢٠,٠٠٠ دولار وفى ١٩٧٥ ارتفع الحد الأقصى إلى ٤٠,٠٠٠ دولار وفى ابريل ١٩٨٠ إلى ١٠٠,٠٠٠ دولار. وكانت البنوك تدفع اقساط التأمين لـ FDIC وكونت احتياطات عبر السنين وفى نهاية ١٩٧٧ تراكم رأس المال بواسطة FDIC من أقساط التأمين وبلغ تسعة بلايين من الدولارات وكان يفترض أن الـFDIC له اعتماد مفتوح فى الخزانة الأميركية لو كانت خسائره كبيرة. وقد أفلست قلة من البنوك رغم هذه الحمايات المؤسسية فقد أفلس البنك القومى الأمريكى بسان ديجو لأن

مديريه كانوا قد قدموا قروضا عالية الخطر لشركات مرهونة وعرف بنك فرانكلين ناشيونال بنيويورك بخسائره فى سوق الصرف كما أغلق «سيكيوريتى ناشيونال بانك» فى لونج آيلاند لأنه كان قد منح العديد من القروض غير المأمونة. كما أغلق «بين سكوير» بنك فى أوكلاهوموسيتى فى ١٩٨٢ لأن العديد من قروضه لشركات التنقيب عن البترول ضاعت حينما انخفض سعر البترول، وكان العديد من هذه القروض قد منح على ظن أن أسعار البترول يمكن أن تصل إلى ٥٠ دولاراً أو ٦٠ دولاراً للبرميل. والأسئلة هى ما إذا كان عدد كبير من البنوك سيفشل فى المستقبل وإلى أى مدى ستصل كفاءة الحمايات فى ١٩٧٤ و١٩٧٥ رجحت تقارير الصحف أن الخزانة والاحتياط الاتحادى كانا يفرضان رقابة دقيقة على بضع مائة من البنوك وضاعت خلال الانكماش بعض قروض الأعمال والقروض العقارية التى كانت هذه البنوك قد منحتها وكانت القيمة السوقية لأصولها أقل من قيمة خصومها وقللت خسائرها من الاحتياطات المتراكمة لدى الـ FDIC.

وقد واجه الاتحادى مجموعة من المشاكل فقد كانت سياسته النقدية التقلصية قد خفضت من قيمة أصول البنك واضطرت البنوك إلى الافلاس الفنى. وكان منطق إنشاء الاتحادى هو منع افلاس البنوك ولكن الرغبة فى ضرب «التضخم ذى الاصبعين» كانت قد ساقت البنوك إلى حافة الهاوية، ولمنع إفلاس البنوك اضطر الاتحادى إلى تمديد الاقتصاد لينحّى أزمات الأئتمان. كان التمدد النقدى يؤدى إلى التضخم الذى يؤدى إلى سياسة نقدية تقلصية التى يمكن أن تؤدى إلى إفلاس البنوك وهكذا.

اقتصاديات ووترجيت

في الولايات المتحدة يعتبر العام الذى يسبق الانتخابات الرئاسية مباشرة عام السياسات المالية المتمددة. يريد الحزب الذى يكون فى السلطة أن يكون الاقتصاد مزدهرا حينما يذهب الناخبون إلى صناديق الانتخابات. لو كان الاقتصاد متعثرا ربما يصبح الذين بالسلطة خارجها فورا، ولو كان التضخم عاليا ستعانى الحكومة أيضاً من مشاكل. لذا تريد الحكومة أن تجمل الاقتصاد وأن تحقق إلى حد ما توظفا كاملا واستقرارا فى الأسعار، هب أن الاقتصاد فى حالة انكماش. فى البداية تتخذ الاجراءات لتمديد الاقتصاد وذلك يؤدى إلى إنتاج أعلى وتوظف بدلا من ارتفاع فى الأسعار طالما كان هناك فائض فى السعة، وبتمدد الاقتصاد شيئا فشيئا سينفجر ضد ضغوط العرض المتزايدة وسترتفع الأسعار لتوزع البضائع الشحيحة. أولا ستكون زيادات الأسعار متفرقة حيث تتولد الندرة بالنسبة لبضائع معينة ثم يصبح ارتفاع الأسعار بعد ذلك أكثر انتشارا وتتطلب الادارة الدقيقة أن تحاول السلطات أن تضبط التمدد بحيث يمكن أن يشعر بأثر لتوظف الكامل قبل الانتخابات بأسبوع أو اثنين رغم أن لبعض يمكن أن ينزعج بخصوص ارتفاع الأسعار الذى سينتج عن ذلك بعد الانتخابات.

فى ١٩٥٩ بدا متوقعا بشدة حدوث انكماش فى الولايات المتحدة فى نوفمبر ١٩٦٠ وأوصى «آرثرف.بيرينز» الرئيس السابق لمجلس المستشارين الاقتصاديين والمستشار غير الرسمى لنيكسون الذى كان نائبا للرئيس فى ذلك الوقت بتمدد فى الاقتصاد ليعد المسرح لنجاح نيكسون فى انتخابات الرئاسة عام ١٩٦٠، ويفترض أن الرئيس «إيزنهاور» رفض أن ينقل النصيحة إلى «ويليام ماكنزى مارتين» الذى

كان محافظا للاحتياط الفيدرالى. ربح «كنيدى» الانتخابات واتجه إلى «كاليفورنيا». فى ١٩٦٩ عين الرئيس نيكسون «آرثرف بيرينز» مستشاراً للبيت الأبيض ثم بعد ذلك بعام أصبح «بيرينز» رئيسا لهيئة الاحتياط الفيدرالى، وبعد اثارة ضوضاء نقدية مقصود بها دفع الزيادات التضخمية خارج اقتصاد الولايات المتحدة فى ١٩٧٠ بدأ الفيدرالى يمدد من نمو عرض النقود ليحفز الاقتصاد فى ربيع ١٩٧١. فى أغسطس ١٩٧١ كان أحد عناصر السياسة الاقتصادية الجديدة لنيكسون هو الحدود القصوى للأسعار والأجور والذى وجه أثر النفقات المتزايدة تجاه زيادة الانتاج والتوظف بدلا من اتجاه زيادات الأسعار والأجور وبدأ الاقتصاد الأمريكى فى الازدهار - الانتاج الصناعى والتوظف وساعات العمل فى الأسبوع وسوق الأسهم، كل أولئك ازدهر. وكعام انكماش كان عام ١٩٧١ غير عادى فقد وصل معدل البطالة إلى ٦ ٪ ولكن مستوى أسعار الاستهلاك كان لا يزال يزداد بمعدل سنوى قدره ٣ ٪. أما الانكماشات السابقة فكانت بعكس ذلك، لم تكن الأسعار عادة تزداد بأكثر من ١ ٪ حينما كانت البطالة تصل إلى ذروتها وكانت دروتها أقل، وأحد تفسيرات هذا الموقف غير العادى هو أن هيكل اقتصاد الولايات المتحدة كان قد تغير وأن زيادة فى معدل البطالة إلى ٧ ٪ أو ٨ ٪ لعدة سنوات كانت مطلوبة لئلا تتخطى زيادات الأسعار نسبة ١ ٪، تفسير آخر هو أنه لو لم يكن التمدد النقدى قد بدأ فى منتصف ١٩٧١ لم يكن الاقتصاد ليزدهر فى نوفمبر ١٩٧٢. كانت نسبة الأصوات التى حصل عليها نيكسون فى انتخابات ١٩٧٢ عالية جدا، لقد بدأ تضخم ١٩٧٢ حينما كانت الأسعار تزداد بمعدل بمعدل ٣ ٪ سنويا وليس حينما كان المعدل ١ ٪ فى الخمسينيات وبدايات الستينيات الانكماشية. كان الشعب قد رأى قيمة الدولار تنخفض بنسبة ٣٠ ٪ فى خمس سنوات. لذا حينما استردت الأسعار زيادتها السريعة بدأ الجمهور يتوقع تضخما أكثر وبدلا من

الاحتفاظ بالنقود التى تنخفض قيمتها بدأ الجمهور يخفضون من أرصدتهم النقدية. كان العامة ينفقون (والأسعار تزداد بسرعة أكبر مما يمكن أن يرجحها تغير عرض النقود وحده) غير أن الإنفاق لم يفعل سوى أن حول النقود إلى شخص آخر. كانت زيادات الأسعار حتمية بعد الانتخابات وحينما يكون الحد الأقصى للأسعار سيرتفع كان عدم اليقين هو فى التوقيت. كانت الحدود القصوى للأسعار عند طور (١) وطور (٢) وطور (ن) فى سياسة نيكسون الاقتصادية تؤجل فقط التصاعد فى الأسعار. كان نيكسون وبيرنز قد أتيا النمر من ذيله. لم يستطيعا تحمل إطلاق الأمر - على الأقل ليس قبل الانتخابات. لقد نتجت الضغوط التصاعدية على أسعار الولايات المتحدة أيضا من تخفيض الدولار فى نهاية ١٩٧١ ومرة أخرى فى بداية ١٩٧٣. فى أواخر الستينيات ازداد استهلاك الولايات المتحدة بسرعة أكبر من زيادة الصادرات وطالما كانت البنوك المركزية الأجنبية راغبة فى الإضافة إلى احتياطاتها الدولارية لم يكن من الضرورى للدولار الأمريكى أن يخفض، وأحبطت زيادةُ واردات الولايات المتحدة بالنسبة لصادراتها الضغوط التصاعدية على الأسعار، وكان الجمع بين الخفض المتأخر والحدود القصوى للأسعار يعنى أن زيادات الأسعار التى كانت ستحدث فى ١٩٧١، ١٩٧٢ حدثت بدلا من ذلك فى فترات بينية أقصر فى ١٩٧٣ وبعد التخفيض زاد دخل المستهلكين الأمريكيين بسرعة أكبر من عرض السلع المتاحة، لذا لم يكن هناك مفر من الزيادات الحادة فى الأسعار لتوزع العرض المنخفض. قبل التخفيض كانت الزيادة فى الواردات بالنسبة للصادرات تعنى أن الأسعار المحلية كانت تزداد بسرعة أقل مما كان مقدراً لها. وبعد التخفيض كان العكس صحيحا. فى ١٩٧٣ كانت سلع الدولار (السلع الأميركية المباعة بالدولار) أرخص بالنسبة للمستهلكين فى الدول الصناعية الأخرى وارتفعت الصادرات الأمريكية إلى عنان السماء وتحول المستهلكون الأميركيون من السلع الأجنبية الغالبة

إلى السلع المحلية، وقد شدد الانخفاض فى عرض السلع الناتج عن الانخفاض فى عجز ميزان الولايات المتحدة التجارى مع السعر الأعلى للواردات من الضغوط التصاعدية على أسعار الولايات المتحدة الناتجة عن التمدد النقدى الذى اتبعه الفيدرالى وتأخر الأثر بسبب الحدود القصوى للأسعار غير أن هذه الحدود أزيلت مبكرا فى ١٩٧٣ بعد انتخابات ١٩٧٢ مباشرة وقبل انتخابات ١٩٧٦ بكثير.

قلما تعترف الحكومات بأخطائها. لو فشلت سياساتها فإن السبب هو وقوع أحداث غير متوقعة – ولا يمكن توقعها – لذا نسب التضخم إلى أزمات نقص العرض. اختفى السمك الصغير من السواحل الغربية لأمريكا اللاتينية لذا كان هناك نقص فى العرض العالمى للبروتينيات وكان لدى الروس قمح ردئ. هذه الأزمات فى العرض سببت ارتفاع الأسعار، ولكن أسعار معظم السلع الأخرى كانت ترتفع أيضا. فى غياب انتعاشات الطلب سيكون لنقص العرض أثر أقل كثيرا على الأسعار. كانت حكومة الولايات المتحدة قد أبحرت قريبا جدا من الرياح. كانت هذه الأزمات فى العرض سيكون لها أثرا اختلالى أقل كثيرا لو كانت قد اتبعت سياسة نقدية أقل تمددا، كانت «ووترجيت» تمرينا فى الافساد الزائد: كان يمكن لنيكسون أن يكسب انتخابات ١٩٧٢ حتى بدون أية معلومات يمكن أن تتجمع بطريقة غير شرعية من مراكز القيادة المحلية للحزب الديمقراطى وبنفس الطريقة كان يمكن للجمهوريين أن يكسبوا فى ١٩٧٢ حتى بدون التمدد النقدى السريع فى ١٩٧١. لقد اختاروا الايتحملون المخاطر ودفع الكُلْفَةَ الشعبُ الأمريكى.

اقتصاديات "كارتر"

يركز الديمقراطيون تقليديا على الوظائف أكثر من استقرار الأسعار أكثر مما يفعل الجمهوريون، وقد علَق «چيمى كارتر» بالتقاليد، وحينما أدى كارتر اليمين كرئيس فى يناير ١٩٧٧ كان معدل البطالة ٧,٤٪ وكان مستوى الأسعار يزداد بمعدل ٥,١٪ سنويا.وحينما عاد كارتر إلى مزارعه بجورجيا بعد ذلك بأربع سنوات كان معدل البطالة ٧,٤٪ بينما كان مستوى الأسعار يزداد بنسبة ١١,٧٪ وقد حركت سياساتُ كارتر النقدية وضرائبهُ الاقتصادَ مرة أخرى.

يقول الزعماء السياسيون - على الأقل زعماء الولايات المتحدة - إنه لو كانت الأمور ليست على ما يرام بالداخل فإنها على الأقل أسوأ كثيرا بالخارج. كان الرئيس نيكسون مغرما بمقارنة معدل التضخم فى الولايات المتحدة بمثيله فى الأقطار الأخرى - على الأقل حينما كان معدل الولايات المتحدة أقل. لم يؤثر أحد العوامل - سياسة الفيدرالى النقدية التمددية - التى ولدت ضغوطا تصاعدية على أسعار الولايات المتحدةفى أوائل السبعينيات، مباشرة على الأقطار الأخرى، فلم يكن للأوروبيين واليابانيين أن يدلوا بأصواتهم فى انتخابات ١٩٧٢ بل لو افترضنا أن تخفيض الدولار الأمريكى سيؤدى إلى زيادة أسرع فى أسعار الولايات المتحدة فإن المقلوب - رفع أسعار الين اليابانى والچيلدر الهولندى والفرنك السويسرى والمارك الألمانى - سيثبط الضغوط التصاعدية على مستويات الأسعار فى هذه الأقطار. لكلا السببين ستزداد مستويات الأسعار بسرعةأقل فى الخارج عنها فى الولايات المتحدة على أن الذى حدث هو أن الأسعار ازدادت فى معظم الأقطار الأجنبية بأسرع مما فعلت فى الولايات المتحدة (انظر جدول ٦ - ١). وأحد التفسيرات البسيطة لهذه التحركات المتباينة فى مستويات الأسعار المحلية هو أن سلاَت البضائع السوقية

المستخدمة فى المقارنة ليست متطابقة، لذا يمكن أن يكون مستوى الأسعار البريطانى قيس بالأسماك ورقائق البطاطس المقلية والأمريكى بالمعاطف الكبيرة والأسماك الفرنسية وهذا يعنى ضمنا أنه لو كانت مكونات المعاملات متطابقة إلى حد ما لمالت المعاملات إلى أن تتحرك معا، غير أن هذا التفسير يعد غاية فى التبسيط للأمور لأنه بينما تميل المعاملات ذوات المكونات المتشابهة إلى أن تتحرك معا إلا أنها قد لا تتحرك بنفس المقدار. فبداخل الولايات المتحدة نجد أن أسعار نفس السلة من البضائع السوقية أعلى فى بعض المدن الأخرى وبينما ترتبط أسواق البضائع فى مختلف المدن بالموازنة توجد اختلافات تكفى لأن تجعل الفروق المعتدلة فى تحركات مستويات الأسعار ممكنة، وبنفس الطريقة يمكن أن يكون المعامل فى الأقطار أُولات الزيادات الأسرع فى الأسعار يحتوى على سلع كثيرة من تلك التى تزداد أسعارها بسرعة. لقد حسبت «ادارة الدولة» الأمريكية و«الأمم المتحدة» تكلفة المعيشة فى مختلف العواصم الوطنية فلو كانت نيويورك ١٠٠ ستكون طوكيو ١٣٠ وباريس ١١٤ وبيونس إيرس ٦٧ وكاتماندو ٧٥.

إن أفضل وسيلة لقياس معدل التضخم فى كل قطر هى الزيادة فى مستوى أسعار الاستهلاك رغم أن مخفض النمو فى الناتج القومى أو حتى مستوى أسعار الجملة يستعملان فى بعض الأحيان، وتكون أسعار الجملة فى مختلف الأقطار تقريبا متشابهة أكثر من أسعار الاستهلاك لأن كثيرا من البضائع المحتواة فى مستوى الجملة تقرر أسعارها فى أسواق تنافسية. ويمكن أن تكون التقلبات فى مستويات أسعار الاستهلاك فى العديد من الأقطار مختلفة تماما حتى رغم أن مستويات أسعار الجملة تتحرك معا، ويوجد مدخلان يمكن أن يستخدما فى تفسير التباين فى معدلات التضخم الوطنية أبسطها أن الأسعار تتزايد بسرعة فى الأقطار التى تتبع أكثر السياسات النقدية تمددا، ولسنوات كانت مستويات الأسعار فى الأرجنتين والبرازيل

وشيلى تزداد بمعدل أسرع من البلدان الأخرى واضطرت إلى خفض عملاتها، ويجب أن يكون مقدار التخفيض فى العملة معادلا للزيادة فى الأسعار وإلا ستصبح بضائعهم إما مقومة بأكثر من قيمتها أو بأقل من قيمتها. فى غرب أوربا واليابان أصبح النمو فى عرض النقود أسرع منه فى الولايات المتحدة جزئيا لأن الفوائض الهائلة فى مدفوعاتها فى ١٩٧١ أدت إلى زيادات حادة فى معدل النمو فى عرض النقود فعلى سبيل المثال كانت عند اليابان زيادات فى عرض النقود ٣٠٪ فى عام ١٩٧١ و٢٥٪ فى ١٩٧٢، وبالنسبة لألمانيا كان ١٣٪ و١٤٪، أقل مما كان عليه فى الأقطار الأوروبية الأخرى، وكان ترددهما فى رفع أسعار عملتيهما فى ١٩٧١ قد أخَّر من نتائج مستويات الأسعار - فى الواقع كانتا تستوردان التضخم. إن التقلبات فى أسعار صرف العملات الوطنية عموما تتبع تغيرات نسبية فى تحركات مستوى الأسعار، لذا كانت عملات البلدان أولات الزيادات السعرية الأسرع تنخفض بينما ترتفع عملات البلدان ذوات، التضخم الأبطأ والعلاقة تبادلية: لو أن دولة خفضت سعر عملتها سيميل مستوى أسعارها إلى الارتفاع لأن السعر الداخلى لكل من الواردات والصادرات سيرتفع، ولو رفعت دولة سعر عملتها أو ارتفعت عملتها يجب أن يزداد مستوى أسعارها بصورة أبطأ من الخارج لأن الواردات الآن تكلفتها أقل وبذلك يغيب مصدر من مصادر الضغوط التصاعدية على مستوى الأسعار، وطريق الخروج من الحلزون التضخمى هو الاستقامة رغم أن التكلفة السياسية للإجراءات المطلوبة يمكن أن تكون باهظة. وتحتاج السلطات أن تغير التوقعات التضخمية مما يعنى عادة تبنى سياسات نقدية ومالية تقلصية، وقد اتبعت ألمانيا على سبيل المثال عموما سياسة نقدية أكثر انقباضا من الولايات المتحدة رغم أن ذلك ليس واضحا دائما فى الفروق بين معدلات النمو فى عرض النقود وقد دفعت معدلات الفائدة الألمانية العالية المستثمرين إلى أن يحصلوا على أصول مقومة

بالمارك الألمانى ومال المارك إلى الارتفاع، وبسبب ارتفاع المارك ازدادت أسعار البضائع بسرعة أقل مما ازدادت بها فى الولايات المتحدة وبناء عليه، لأن أسعار البضائع كانت ترتفع بمعدل أقل احتفظ المستثمرون بأصول نقدية ألمانية بأسعار فائدة تقل كثيرا عن مثيلتها فى الولايات المتحدة.

الأمواج تسود بريطانيا

أصبحت بريطانيا العظمى مثالا صارخا للشيخوخة الاقتصادية القبيحة. كانت بريطانيا هى مهد الصناعة، ومهدت الزيادات الناجمة فى الدخل الأساس الاقتصادى لتوسع النظام الامبراطورى البريطانى، وبينما بدأ الاستعمار فى القرن السابع عشر إلا أن الامبراطورية لم تزدهر سوى فى القرن التاسع عشر. كانت بريطانيا تسود الأمواج وكانت «لندن» مركز العالم المالى.

وتحمل الامبراطوريات بذور فنائها بداخلها فهى تصبح كبيرة جدا وجامدة وتستعصى على التأقلم مع التغيير، وقد ازدهرت روما لقرون. فى ١٩١٤ كان يقال إن الشمس لا تغرب عن الامبراطورية البريطانية؛ فى ١٩٧٥ بدا أن الشمس لا تشرق أبدا على الأداء الاقتصادى البريطانى. فى ١٩٥٠ كان دخل الفرد فى ألمانيا الغربية ضعفه فى بريطانيا بل وازداد مستوى الأسعار البريطانى بأسرع مما ازداد فى أية دولة صناعية أخرى وقد وضعت تحليلات بريطانية ذاتية عن النظرية الاجتماعية للتضخم.. يتوقع العمال - ويطالبون - بزيادات مستمرة فى مستويات معيشتهم الحقيقية، كانوا يتوقعون أن يجاب طلبهم بفرض ضرائب على الأغنياء - أو

معاقبتهم – أو من إعادة توزيع الدخول بدلا من زيادات الانتاج. وبرفع السعر الذى يبيعون به خدماتهم حصل العمال على دخول أعلى ومرر الجزء الأعظم من هذه التكاليف العليا للعمل إلى المستهلك على هيئة زيادة فى الأسعار وإلا تفلس الشركات.

لذا زيدت الضرائب وخاصة على الطبقات المتوسطة والعليا ومنحت الإعانات المالية للناس ككل. تدفع الحكومة ثمن الخدمات الطبية رغم أن المرضى يدفعون مقادير رمزية للنظارات الطبية والأدوية. الجامعات حرة. وحيث أن بعض الخدمات فى القطاع الحكومى قد سعرت بأقل من تكلفتها فيجب أن تمول خسائرها. وفوق ذلك بارتفاع تكلفة العمل فى صناعة السيارات أفلست معظم الشركات الخاصة البريطانية واتجهت إلى القطاع العام. ولكن لأنه لا يوجد سوى قليل من الأغنياء فإن الضرائب العالية على دخولهم وثروتهم كان لها أثر متوسط على رفع مستوى معيشة الأخرين. لقد مضى الوقت الذى يمكن فيه رفع مستوى معيشة العمال عن طريق فرض ضرائب على الأغنياء منذ وقت طويل. ربما يكونون سفهاء فى إنفاقهم ولكن لا يوجد منهم ما يكفى لتكوين وعاء ضريبى مربح، فوق ذلك ازدهر اقتصاد نقدى بجوار الاقتصاد ذى الضرائب، وحيث أن السماكرة والعمال اليدويين كانوا يحاولون الحصول على دخل خالٍ من الضرائب، كان الوعاء الضريبى ينمو ببطء شديد. لذا اقترضت بريطانيا العظمى لتمول استهلاك عمالها، غير أن القدرة على الاقتراض من الخارج محدودة، لذا يمكن إشباع طلبات العمال فقط بإنقاص الدخل الحقيقى لبعض العمال – أو العمال المعتزلين – تقول الحكومة ومؤيدوها أن المشكلة نشأت بسبب السلوك الهجومى للاتحادات وليس بسبب سياساتها المالية، معظم البائعين يعرفون أنهم لو زادوا من أسعارهم سيقل الطلب وستترك بضائعهم كاسدة وعملهم راكداً ولو تبنت الحكومة سياسة نقدية متقلصة يمكن أن يتردد

البائعون فى رفع أسعارهم. وعلى العكس لو أولت الحكومة اهتماما للتوظف لتنازلت عن سيطرتها على الأسعار للاتحادات العدوانية. حينما ترتفع الأسعار والأجور بنسبة ١٠ ٪ أو ١٥ ٪ فإن من الصعب معرفة ما إذا كانت الأجور تدفع الأسعار أو أن الأسعار تشد الأجور، ومن الحماقة أن تحاول فك ارتباط الاثنين لأنه بصرف النظر عن السبب الأولى فإن الحكومة غير راغبة فى تحمل التكاليف المصاحبة للإجراءات التى يمكن أن تؤدى إلى استقرار الأسعار، وبالتضخيم من هذه التكاليف تعطى الحكومة مبررا لعدم فعل أى شئ.

كان معدل التضخم فى بريطانيا ٧ ٪ فى ١٩٧٢ و ٩ ٪ فى ١٩٧٣و ١٦ ٪ فى ١٩٧٤، ٢٥ ٪ فى ١٩٧٥، وفى ١٩٧٥ ومعظم ١٩٧٦ باع المستثمرون الجنية الانجليزى وانخفض الجنية الانجليزى بشدة عما يمكن أن ترجحة زيادات الأسعار فى بريطانيا بالنسبة لأسعار العالم وأصبحت السلع البريطانية مقومة بأقل من قيمتها بكثير واندفع الباريسيون إلى لندن فى أيام السبت للتسوق فى عطلات نهاية الأسبوع. كان سبب الانخفاض السريع فى الجنية هو توقع استمرار التضخم وشدد التخفيض من الزيادة فى مستوى الأسعار البريطانى. ثم باجتماع الأحداث – انخفاض معدل التضخم العالمى فى ١٩٧٥، ١٩٧٦ ونجاح الحكومة فى إقناع الاتحادات بالحد من مطالب الأجور والزيادة السريعة فى إنتاج البترول من بحر الشمال – أصبح من الميسور خفض التضخم إلى ١٥ ٪ فى ١٩٧٦، ١٩٧٧ ثم إلى ١٠ ٪ فى ١٩٧٨ وكان القليلون وقد تنبأوا أن التضخم يمكن أن ينخفض بشدة وكان استعداد حكومة عمال لقبول بطالة مليونين مفاجئا. وبعد الهبوط المتوقع لمعدل التضخم بدأ الجنية يستعيد قواه فى سوق الصرف وفى شهور قليلة ارتفع الجنية من ١,٥٥ دولار إلى ٢دولار تقريبا، حتى عندما كان معدل الأسعار البريطانى يرتفع بأسرع من مثيلة فى الولايات المتحدة. والأن كانت السلع البريطانية

تصبح غالية شيئا فشيئا ووجد الفرنسيون أن التسوق من لندن غير مجزو بارتفاع الجنية قلت كُلْفَةُ الاستيراد، لذا أصبح من السهل تحقيق انخفاض فى معدل التضخم، وفى نهاية ١٩٨٠ عاد الاسترلينى إلى ٢,٤٠دولار كنتيجة لثلاثة عوامل: التحول فى وضع بريطانيا من دولة مستوردة للبترول إلى دولة مصدرة للبترول والجيشان فى أسعار البترول والسياسة النقدية المنقبضة التى انتهجتها حكومة المحافظين بزعامة «مرجريت تاتشر». عند سعر ٢,٤٠دولار لكل استرلينى كان الجنيةمقوما بأعلى من قيمته بـ ١٠٪ بالتأكيد وربما بعشرين فى المائة ونتيجة لذلك انخفضت صادرات المنتجات الصناعية بينما ازدادت الواردات ووصل معدل البطالة إلى ١٢٪ أو ١٣٪ وكاد يبدو أن العوائد التى كانت الحكومة البريطانية قد جنتها من الضرائب على أرباح انتاج بترول بحر الشمال امتصها تعويض البطالة الذى دفعته الحكومة إلى أولئك الذين فقدوا وظائفهم نتيجة لتقويم الجنية الانجليزى بأعلى من قيمته وقد هبطت شعبة مسز تاتشر عموديا - حتى اغتصب الأرجنتينيون جزر فولكلاند ولكن الحرب فى جنوب الأطلنطى لم تفعل أى شئ للبطالة.

الأنبوب عند نهاية الضوء

ماذا سيكون مستوى الأسعار الأمريكى فى عام ١٩٩٠؟ هل ستتبع الولايات المتحدة النموذج البريطانى للامبراطورية الغارقة، قطاع حكومى متزايد وزيادات أسعار سريعة؟ لو استقرأنا التاريخ النقدى سنخرج بنتيجة مؤداها أن نوبات التضخم تليها فترات ثبات نسبى للأسعار. فقد وصل معدل التضخم إلى الذروة فى ١٩٨٠ ومنذ ذلك الحين انخفض التضخم بشدة وفى منتصف الثمانينات تراوح معدل التضخم بين ٣٪ و٤٪ فى العام بل ولم يبدأ التضخم حتى الآن فى الازدياد بصورة تذكر منذ انكماش ١٩٨٢ رغم توسع الأعمال السريع والممتد. وقال بعض الراجمين بالغيب بعودة التضخم جزئيا لأنه كان هناك تضخم كبير فى السبعينات وجزئيا لأن عرض النقود بدا أنه ينمو بسرعة. ويعنى استمرار توالى دورات من زيادات الأسعار تتخللها فترات من ثبات الأسعار أن قيمة النقود ستنخفض رغم أن المعدل ليس ثابتا. فى الواقع، ترجح سجلات عقد ١٩٦٥ - ١٩٧٥ أن التضخم يمكن أن يسوء قبل أن يتحسن. خذ مثلا ثلاث نوبات: فى ١٩٦٥ بدأ الاقتصاد يتمدد بعد فترة من ثبات الأسعار ترجع إلى ١٩٥٩، وخلال الفترة ١٩٥٩ - ١٩٦٤ كان معدل البطالة يتراوح بين ٤٪ و٥٪ وحدث التمدد حينما كان معدل الزيادة فى الأسعار ما زال حول ٣٪ وكان معدل البطالة قد وصل إلى ٦٪ وكان للاتجاه إلى التقلص مسببات خاصة بقطاع الأعمال - فقد أفلس بنك «بين سنترال» وتأرجحت «لوكهيد» على شفا الافلاس وأفلس العديد من شركات السمسرة فى الأسهم ذوات التاريخ الطويل بما فى ذلك Frances I Dupont, Forgan, Valston . وحينما بدأت السلطات تمدد من عرض النقود مرة أخرى فى ١٩٧١ ازدهر الاقتصاد ثم امتد سيناريو ١٩٦٥ - ١٩٦٩ إلى ١٩٧١ - ١٩٧٥. كان التقلص النقدى فى ١٩٧٤ أشد بكثير من

انقباض ١٩٧٠ وكان فشل الأعمال أكثر حدة فقد أغلق بنكا «فرانكلين ناشيونال» و«سيكيوريتى ناشيونال» أبوابهما وأفلست W. T.Grant وكانت «بان أمريكان» و T. W. A والخطوط الجوية الشرقية على شفا الهاوية كما لم يكن فى مكنة العديد من تروستات الاستثمار العقارى أن تعمل مدفوعات مجدولة لبنوكها كما كانت سنوات التضخم قد أضعف من بنية رأس المال للعديد من الشركات. ارتفعت معدلات البطالة وصدمت صناعة السيارات بالانخفاض الحاد فى المبيعات والزيادة الكبيرة فى الواردات. ثم فى أواخر ١٩٧٤تراخى الانقباض النقدى وعاد التمدد. فى ١٩٧١ بدأ التمدد النقدى حينما كان مستوى الأسعار يزداد بمعدل ٣٪ فى العام وبدأ تمدد ١٩٧٥ حينما كان مستوى الأسعار يزداد بنسبة ٦٪ فى العام، بينما مال التمدد الاقتصادى لأن يضغط على مستوى الأسعار إلى أعلى فإن الجمع بين السعة الصناعية المتزايدة والمحاصيل الجيدة قد أدى إلى ضغوط تنازلية على الأسعار وفى ١٩٧٨ تناقضت السعة الصناعية وبدأت الأسعار تسعى حثيثا إلى أعلى وعاد التضخم ذو الاصبعين فى ١٩٨٠. وصل المعدل إلى ذروة قدرها ١٣٪ وفى ١٩٨١ كان معدل التضخم حول ٨٪ وفى ١٩٨٢ ٦٪ غير أن معدل البطالة كان يتصاعد تقريبا بنفس سرعة هبوط التضخم. وفى مرحلة ما كان معدل التضخم سيهبط غير أن السؤال الرئيسى كان: ماذا يمكن أن يكون التغير الناتج فى مستوى الأسعار؟ كانت مجموعة من المتنبئين ترى الاقتصاد الأمريكى على أرجوحة من التضخم المتسارع. ربما تكون هناك انخفاضات ولكن الاتجاه إلى أعلى والقصة المنافسة هى أن السياسيين سيستجيبون لمطالب العامة والعامة مجهدون من التضخم وحيث أن الأصوات ليست كلها فى السلطة فإن التحول العالمى إلى اليمين يتيح مادة ما لوجهة النظر الأخرى. وترجح معدلات التضخم البالغة ٣٪ — ٤٪ منذ ١٩٨٢ مرورا بـ ١٩٨٥ أن قوة الدفع التضخيمية قد خفضت — فى الواقع تقترب من تلك التى كانت خلال توسع الأعمال فى الخمسينيات والستينيات.

ن أ ترمز للنقود
ث ترمز لأسعار الاستهلاك

(جدول ٦ - ١)
النضخم فى العالم
التغير المئوى عن السنة السابقة

	١٩٧١		١٩٧٢		١٩٧٣		١٩٧٤		١٩٧٥		١٩٧٦		١٩٧٧		١٩٧٨		١٩٧٩		١٩٨٠		١٩٨١		١٩٨٢		١٩٨٣		١٩٨٤		١٩٨٥	
	ن أ	ث ب	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث	ن	ث
العالم	١١,٩	٥,٦	١٣,١	٥,٣	١٣,٥	٩	١١,٩	١٥,٢	١٣,١	١٣,٣	١٥,٢	١١,١	١٣,٢	١١,٣	١٤,٧	٩,٧	١٤,٤	١٢,٥	٢.-	١٥,٨	١١,٧	١٤,١	١٢,٨	١٢,٣	١٥,٧	١٢,٦	١٥	١٤,١	١٩,٦	١٣,٩
الولايات المتحدة	٦,٨	٤,٣	٧,٢	٣,٣	٧,٢	٦,٢	٥	١١	٤,٦	٩,١	٥,٧	٥,٨	٧,٦	٦,٥	٨,٢	٦,٧	٨	١١,٣	٦,٤	١٣,٥	٧,١	١٠,٤	٦,٦	٦,٢	١١,٢	٣,٢	٦,٩	٤,٣	٩,١	٣,٦
كندا	٩,١	٢,٩	١٢,٥	٤,٨	١١,٩	٧,٥	٥,٨	١٠,٩	٩,٧	١٠,٨	٦,١	٧,٥	٧,١	٨	٨,٩	٩	٤,٩	٩,١	٣,٩	١٠,٢	٢,٩	١٢,٤	.٤	١٠,٨	١٣,٤	٥٢,٨	١٢	٤,٣	٣١,٧	٤
بريطانيا العظمى	١٣,٣	٩,٥	١٦,٧	٧,١	١٠	٩,٢	٣,٥	١٥,٩	١٥,١	٢٤,٣	١٤,٦	١٦,٦	١٣,٥	١٥,٨	٢٠,٣	٨,٣	١٢,٢	١٣,٤	٤,٤	١٨	١٠,٢	١١,٩	٨,٢	٨,٦	١٤,٢	٤,٦	١٤,٦	٥	١٦,٧	٦,١
ألمانيا	١٢,٣	٥,٢	١٣,٧	٥,٥	٥	٧	٦,١	٧	١٤,١	٥,٩	١٠	٤,٣	٨,١	٣,٧	١٣,٥	٢,٧	٧,٢	٤,١	٢,٤	٥,٤	.٩	٦,٣	٣,٢	٥,٣	١٠,٣	٣,٣	٣,٤	٢,٤	٤,١	٢,٢
فرنسا	١٣,٨	٥,٥	١٣,١	٦,٢	٩,٩	٧,٣	١٢,٦	١٣,٧	٩,٩	١١,٨	١٤,٩	٩,٦	٧,٣	٩,٤	١١,٣	٩,١	١٢,٢	١٠,٧	٨	١٣,٨	١٢,٣	١٣,٤	١٤,٨	١١,٨	١١,٢	٩,٦	٧,٣	٧,٤	٧,٤	٥,٨
سويسرا	١٨,٢	٦,٦	١٣,٤	٦,٧	١٠٠	٨,٧	١,٧-	٩,٨	.٧	٦٠٧	٨,٥	١,٧	٤,٥	١,٣	١٦,٢	١,١	٨.٩	٣,٦	٦,٨-	٤	٢,٢٠	٦,٥	٤,٣	٥,٧	١٠,٨	٣	٤	٢,٩		٣,٤
اليابان	٢٥,٥	٦,١	٢٢,١	٤,٥	٢٦,١	١١,٧	١٣,١	٢٤,٤	١٠,٣	١١,٨	١٤,٢	٩,٣	٧	٨	١٠,٨	٣,٨	١,٩	٣,٦	.٨	٨	٣,٧	٤,٩	٧,١	٢,٦	٣	١,٨	٢,٩	٢,١١	٤,٦	٢

SOURCE: International Monetary Fund, International Financial Statistics (Washington, D. C.: I M F, various issues)

الفصل السابع

تراجع التضخم والانكماش والكساد

"الفصل السابع"

تراجع التضخم والانكماش والكساد

كل التضخمات تنتهى، ينتهى البعض بصخب والبعض الآخر بأنين، ويتضمن الصخب إصلاحا نقديا عادة حينما يكون الاقتصاد يتضخم بجموح بمعدلات تصل إلى ٦٠٠٪ أو ٨٠٠٪ فى العام. ويصبح إنتاج النقود الورقية واستيرادها صناعة هامة تنمو بسرعة. وباستقراء ما حدث فى عدد من البلاد نستطيع أن نقول إنه بمجرد أن تتضاعف الأسعار ثلاث مرات فى العام نكون قد تجاوزنا نقطة اللاعودة وسيتسارع معدل التضخم حتى يتم الاصلاح النقدى. عندئذ ستهمل النقود القديمة وتنتج نقود جديدة.

وتتسارع التضخمات لأن الحكومات لا تمتلك من السلطات ما يمكنها من زيادة ضرائبها بالنسبة لنفقاتها - لذا تقترض لتدفع الرواتب. ولأن النقود تتناقص قيمتها بمعدل متزايد فكذلك يجب أن تتم قروض الحكومة بمعدل متزايد وإلا سترفض شيكاتها. وتسير زيادة نفقات الحكومة جنبا إلى جنب مع زيادة معدل التضخم - وكثيرا ما تُضْعِفُ جباية الضرائب من التضخم وذلك لعدة أسباب مختلفة. أحد هذه الأسباب أَن بعض أنواع الضرائب يمكن أن تقرر كمقدار ثابت والثانى هو أن جباية الضرائب تصبح أكثر صعوبة - إذ يرجئُ بعضُ الناس دفعَ ضرائبهم لأنهم يريدون أن يدفعوا بنقود أرخص، فهم يراهنون على أن نقود الغد ستكون أقل قيمة من نقود اليوم (وحتى نقود الأسبوع القادم ستكون أقل قيمة من نقود الغد). وتكاد معدلات الفائدة وغرامات تأخير دفع الضرائب أن تكون دائما أقل من الانخفاض فى قيمة النقود مما يعنى أنه كلما تأخر دفع الضرائب كلما كان

معدل الضرائب الفعلى منخفضاً (فى الواقع يعتبر تأخير دفع الضرائب قرضا بفائدة مخفضة من الحكومة لدافع الضرائب - غير أنه قرض رتّبة دافع الضرائب). ويستجيب البعض الآخر للتضخم باهمال جابى الضرائب كلية وبالنسبة لهؤلاء يوجد تأجيل غير محدود.

وبسبب تناقص القيمة الحقيقية للنقود يرفض الأفراد شيئاً فشيئا الاحتفاظ بالنقود، لذا ينفقون النقود بمجرد أن يتلقوها - أو حتى قبل ذلك. بعض الأفراد يقترضون ليشتروا بضائع وأصولا حقيقية وأصولا صعبة على اعتقاد أن قيمة هذه الأصول ستزداد بصورة أسرع من معدلات الفائدة على القروض التى اقترضوها ليمولوا تلك المشتريات، وفى البيئة التضخمية يصبحون غير مبالين فى قراراتهم الاستثمارية ويبررون ذلك بأن التضخم سوف ينجيهم من أى خطأ كبير ولذلك يزداد الانفاق بالنسبة لعرض النقود. ولأن القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية تتضاءل فيجب أن تزيد الحكومة من اقتراضها ونفقاتها بمعدل متسارع، وهكذا تسير الأمور.

فى عام ١٩٨٥ كان بالارجنتين تضخم يبلغ معدله ١٠٠٠٪ قبل الاتجاه إلى الإصلاح النقدى والانكماش الحاد والنقود الجديدة، وكان معدل تضخم بوليفيا فى ١٩٨٤ ٢٠٠٠٪ وبلغ ٨٠٠٠٪ فى ١٩٨٥ مما كان يعنى أن معدل أسعارها يتضاعف كل خمسين يوما تقريبا غير أن ذلك كان صوابا فى المتوسط فقط فقد كان معدل التضخم يتضاعف فى آخر العام فى فترة أقل من الفترة التى كان يتضاعف فيها فى بداية العام، فقد كان معدل التضخم نفسه يتسارع. كانت عوائد ضرائب الحكومة البوليفية تبلغ ١٥٪ من نفقاتها وكان جزء كبير من نفقات الحكومة يستخدم فى شراء ورق جديد للبنكنوت من مطابع بريطانيا العظمى وألمانيا. فى الواقع كانت واردات بوليفيا من البنكنوت الجديد هى أكبر وارداتها السلعية بعد

البترول. ويتسارع معدل التضخم تنهمك أنشطة اقتصادية أكثر وأكثر فى صرافة النقود وتهتم أنشطة أقل بالأنشطة الانتاجية العادية. ويتزايد تدريجيا عدد الصفقات التى تتضمن الدفع بعملة أجنبية - أو مقايضة أو أية أصول أخرى يتوقع لها أن تحتفظ بقيمتها أكثر من النقود، وترتفع الصفقات غير الشرعية إلى عنّان السماء وتصبح النقود المحلية أقل فأقل فى فائدتها ويقتصد الأفراد حتى فى أرصدتهم النقدية، وبسبب التزايد فى مستوى الأسعار فإن القوة الشرائية لتلك الأرصدة تنخفض بمعدل أسرع حتى من الزيادة فى عرض النقود ولذا تجد الحكومة أنه من الأصعب والأصعب الحصول على أية فائدةمن التضخم الجامح لأن الجمهور يصبح رافضا قبول أية نقود إضافية، وفى مرحلة ما نكون تكاليف التأقلم مع التضخم الجامح عامة وعالية إلى أن يثب شخص قوى إلى السلطة ويُعْطَى - أو يأخذ - سلطة رفع الضرائب وخفض نفقات الحكومة وتنخفض الرواتب التى تدفعها الحكومة وتؤجل بعض المشروعات الحكومية ويمهل الجمهور ثمانى وأربعين ساعة ليستبدل بنقوده القديمة نقودا جديدة وفى بعض الحالات توجد حدود لكمية النقود المسموح بتغييرها لكل فرد.

فى بعض الاصلاحات النقدية تكون كل ألف وحدة من النقود القديمة تساوى وحدة واحدة من النقود الجديدة أو يعطى كل مقيم عشر وحدات من النقود الجديدة أيا كانت كمية النقود القديمة التى يمتلكا، وتتضمن الاصلاحات النقدية مدخل «الإخفاق البارد» لوقف التضخم. توضع قيود شديدة على معدل نمو النقود ولأن اقتراضات الحكومة تكبح فلا مناص أمامها من رفع ضرائبها وخفض نفقاتها وسينخفض معدل التضخم فورا من القيمة ذات الأصابع الثلاثة triple - digit إلى القيمة ذات الاصبع الواحد Single - digit وستيسر الرقابة على الأسعار من خفض

قصة من التضخم الجامح فى ألمانيا

بزيادة معدل التضخم يرغب الأفراد فى أن يحصلوا على أجورهم على فترات أقل لتقليل الخسائر الناجمة عن احتفاظهم بالأجور والرواتب بينما تتآكل قوتها الشرائية. بداية يمكن أن يحصل الأفراد على أجورهم كل شهر ثم بعد ذلك كل أسبوع ثم كل يوم ثم مرتين فى اليوم وتتزايد كمية المدفوع فى كل مرة كما تتزايد أيضا فئات النقود الورقية، و تستتر الزيادة فى حجم النقود الورقية وفى فئاتها خلف الزيادة فى معدل التضخم، وينتج عن ذلك أن كمية أكبر من البنكنوت نكون مطلوبة فى كل حالة دفع ويزداد حجم الورق، وتحكى القصة عن رجل كان يتقاضى راتبه مرتين فى اليوم، وأخذ النقود إلى البيت فى«عربة يد» لأن حجم البنكنوت كان كبيرا. وفى طريقة إلى البيت أثناء راحة الغداء رأى حادثا فى الطريق فترك عربة اليد وذهب ليرى الحادث، وحينما عاد كانت عربة اليد قد اختفت ولكن النقود كانت هناك. ذلك هو التضخم الجامح hyperin flation.

التضخم ويختفى الصخب الإنفاقى الذى كان وقود التضخم ويقود الانخفاض فى التضخم الاقتصاد عادة إلى الانكماش - وتنخفض انفاقات الأعمال على المبانى الجديدة والتجهيزات ويعم إفلاس الأعمال وتتزايد البطالة. ولابد من حدوث تلك الملمات والمصاعب مع الاتجاه إلى الاصلاح النقدى، أما التضخمات التى تنتهى بأنين فإن المدخل لخفضها لا يختلف كثيرا بالنسبة لآثاره فيما عدا أن الانخفاض فى نمو عرض النقود يحدث قبل أن يحدث التضخم الجامح ولذا لاضرورة للإصلاح النقدى. ترتفع معدلات الفائدة وينخفض الانفاق على الاستثمار وينخفض الدخل ويزداد الافلاس وتزداد أيضا معدلات البطالة.

التقلص النقدى وأسعار الفائدة

يحول التضخم دائما الثروة من المدخرين والمقرضين إلى المقترضين لأن أسعار الفائدة لا ترتفع بالسرعة الكافية لتعويض الانخفاض فى القوة الشرائية للنقود وتستمر شركات الأعمال فى الصخب الاستثمارى لأن التكلفة الحقيقية للأموال المقترضة منخفضة - فى الواقع فى بعض الفترات تكون أسعار الفائدة على النقود أقل من معدل التضخم مما يعنى أن أسعار الفائدة سالبة. فى مثل هذه البيئة كان باستطاعة أى شخص يستطيع الحصول على ائتمان أن يربح بشراء سلة من بضائع السوق حيث أن الزيادة فى سعر سلة البضائع تفوق أسعار الفائدة على الأموال المقترضة. فى الواقع لو ارتفعت أسعار الفائدة بسرعة تكفى للتعادل مع معدل التضخم لن يكون هناك مجال لوجود التضخم، وعلى العكس يثأر المدخرون والمقرضون حينما يحدث تراجع التضخم Disinflation (انخفاض معدل الزيادة فى الأسعار) أو الانكماش Deflation (انخفاض مطلق فى مستوى الأسعار) لأنه عندئذ سترتفع أسعار الفائدة بصورة أسرع من معدل التضخم وينخفض عندئذ الانفاق على الاستثمار ويغوص الاقتصاد. وحينما يتحقق المستثمرون من أن الزيادات فى أسعار البضائع لن تفوق أسعار الفائدة والتكاليف الأخرى فإنهم سيتخففون من بضائعهم وستهبط أسعار السلع الأساسية وخاصة تلك التى يحتفظ بها لأغراض المضاربة عموديا ويلى تراجعُ التضخم التضخمَ بطريقة حتمية كما يلى الجزرُ المدَّ وكما تلى البدورُ الأهلّةَ. والسبب هو أن العوامل الاقتصادية التى أدت إلى التضخم فى البداية يجب أن تؤدى بدورها إلى تسارع فى معدل التضخم لو استمر الذين يستفيدون من التضخم فى استفادتهم. وخلاف ذلك ينتهى التضخم ذاتيا.

تراجع التضخم الأمريكى في الثمانينيات

للتأقلم مع التضخم ذى الاصبعين فى السبعينيات تبنى الاحتياط الاتحادى Federal Reserve مبدأ جديدا - النقدية - فى أكتوبر ١٩٧٩. فى العقود الثلاثة السابقة كانت استراتيجية الاتحادى هى الحد من الصعود والهبوط فى أسعار الفائدة، مبدئيا لأن الزيادات الكبيرة فى أسعار الفائدة كانت تعنى انخفاضا كبيرا فى أسعار السندات مما يعقد من حيوية البنوك والمؤسسات المالية. كان موقف الاتحادى عادة هو الميل ضد الريح - أن يخفض كلا من الزيادة والنقصان فى أسعار الفائدة. وقد حدث ذلك الانخفاض فى أسعار السندات فى نفس الوقت الذى كانت فية البنوك تعانى من خسائر ائتمانية غير عادية. لذا كانت الضغوط على الاتحادى ليدير الاقتصاد المالى بحيث يحافظ على أسعار الفائدة ثابتة إلى حد معقول ولو ثبت الاتحادى أسعار الفائدة فإن معدل النمو فى عرض النقود سيكون خارجا عن سيطرة الاحتياط الاتحادى - إذ لو أراد الأفراد والشركات أن يقترضوا أكثر من البنوك فسيؤدى طلبهم الزائد على القروض عندئذ إلى زيادة فى عرض النقود. فى الحقيقة كان الاتحادى يقرر سعر النقود حينما يربط أسعار الفائدة وكانت البنوك الخاصة والجمهور يحددان معا كمية النقود التى ينتجها النظام، ولو اتضح أن النمو فى عرض النقود أسرع من اللازم سيتسارع معدل التضخم وعندئذ سيسمح الاتحادى لأسعار الفائدة أن ترتفع، وذلك عادة يضع الاقتصادَ فى حالة انكماش إذ بعد أن ترتفع أسعار الفائدة توجد عادة أزمة سيولة وسيتجه الاقتصاد إلى الانكماش قبل أن يصل معدل التضخم إلى ٥ ٪ كان تفرد السبعينيات أن التضخم يزداد بصورة أسرع

من معدلات الفائدة لدرجة أن معدلات الفائدة الحقيقية كانت تتناقص وحتى معدلات الفائدة المتوقعة كانت تتناقص أكثر لأن معدلات التضخم يتوقع لها أن تتسارع. وفى صيف ١٩٧٩ كان مركز المقترضين فى السماء أو أقرب ما يكون إلى ذلك، ذلك أن معدل التضخم كان أعلى من أسعار الفائدة جاعلا معدلات الفائدة الحقيقية سالبة. لذا كلما كان معدل التضخم المتوقع كبيرا كلما كان الميل إلى الاقتراض كبيرا. كانت هذه المقارنة حادة حتى على أساس ما بعد الضرائب حيث قد خفضت مدفوعاتُ الفائدة الدخلَ الخاضع للضريبة، ورتب العديد من المستثمرين أنفسهم ليحولوا الدخل العادى إلى أرباح رأسمالية - وكانت ضرائب الأرباح الرأسمالية أقل كثيرا من ضرائب الدخل العادى، وقد اتخذ العديد من المستثمرين والمؤسسات المالية قراراتهم الاستثمارية على اعتقاد أن التضخم سيستمر. كان سعر البترول الخام يتزايد وكان من العسير توقع زيادة أسعار البترول من ٣دولار للبرميل فى ١٩٧٠ إلى ١٢دولار فى ١٩٧٤ إلى ١٨دولار فى ١٩٧٩ إلى ٦٥دولار فى ١٩٨٥ وربما إلى ٨٥دولار فى ١٩٩٠ وارتفعت أسعا المزارع بسرعة وتضاعفت أسعار بيوت التمليك مرتين وثلاثا كما ارتفعت أيضا أسعار الأرض التى يمكن أن تحوى بترولاً بشدة. كانت هذه القرارات الاستثمارية نشيطة جدا فى السبعينيات التضخمية وكان أداء المستثمرين المتهورين جيدا جدا وكذلك كان المقرضون المتهورون حيث أن سعر الخصم على سندات قروضهم كان منخفضا جدا لأن قيمة الأصل المتزايدة كانت تعنى أن البنوك تستطيع أن تبيع ضمانات أى قرض سئ. ولاحباط التوقعات التضخمية كان على الاتحادى أن يضمن مستوى من أسعار الفائدة أعلى من معدل التضخم المتوقع، عندئذ لم يجد المستثمرون أنه من المجدى لهم أن يقترضوا ويستفيدوا من التضخم لأن التكاليف ستفوق الزيادات فى مستوى

الأسعار وبعد اكتوبر ١٩٧٩ حاول الاتحادى أن يحد من معدل الزيادة فى عرض النقود الذى كان كل ما تعنية النقدية، وكانت النتيجة أن أسعار الفائدة فى الولايات المتحدة ارتفعت إلى عنان السماء. وكانت النتيجة أن بدأت أسعار الفائدة ذات الإصبعين double - digit interest rates فى العدو – ثم توّجتْ – معدلات التضخم ذى الاصبعين double - digit inflation rates وطارت أسعار الفائدة إلى أعلى مستوى لها فى مائتى السنة، عمر الجمهورية.

وبعد أن وضعت السياسات «النقدية» الجديدة موضع التنفيذ عكست توقعات التضخم. فى يناير ١٩٨٠ وصل سعر الذهب السوقى إلى ٩٧٠دولارا للأوقية وارتفع سعر الفضة بعد ذلك بأسابيع قليلة وحدثت أسرع زيادة شهرية فى معدل التضخم الأمريكى فى ربيع ١٩٨٠. وكان أحد آثار عكس توقعات التضخم أن الأقتصاد الأمريكى انزلق إلى الفوضى ونتج أشد أنواع الانكماش فى الولايات المتحدة فى فترة ما بعد الحرب، فقد اضطرت بعض الشركات لأن تستمر فى الاقتراض لتكمل عددا من مشروعاتها الاستثمارية، ورغم أن توقعات التضخم كانت قد عكست إلا أن طلبها على القروض ظل عاليا. وبذلك بدأ الاقتراض الاضطرارى أى أن تقترض الشركات لتكمل مشروعات تحت التشطيب رغم أن تلك المشروعات يمكن أن تكون غير مربحة فيما لو تمت، فعلى سبيل المثال كان عدد من مرافق الكهرباء الأمريكية قد بدأ فى بناء مولدات نووية فى أواخر الستينيات وأوائل السبعينيات، وفى أوائل الثمانينيات احتاجت هذه المرافق إلى الاقتراض لتكمل المولدات. وقد خبر المستثمرون الذين كانوا قد اكتشفوا كيف يصبحون أغنياء من البترول والمزارع والعقارات الثابتة فى السبعينيات التضخمية كيف يصيرون فقراء بمجرد أن ارتفعت أسعار الفائدة بدرجة ملحوظة بالنسبة لمعدل التضخم وتناقصت قيمة المزارع فى الولايات المتحدة بشدة، وكان النظام المالى

الأمريكى يعانى من صعوبات جمة بزيادة عدد البنوك المفلسة أكثر من أى وقت مضى منذ الكساد العظيم. وللحظة، كانت لمؤسسات التوفير والتسليف فى الولايات المتحدة نتيجة سلبية قدرها أربعة بلايين من الدولارات - فاقت خصومهم أصولهم بأربعة بلايين من الدولارات. وأفلس بضع مائة وربما كان العديد من البنوك التجارية الأمريكية تحت الماء باعتبار القيمة السوقية لقروضها بالنسبة لقطاعات السبعينيات المزدهرة - الزراعة والعقارات الثابتة والطاقة وتعبئة البترول.

تراجع التضخم وتقييم المزارع

توضح أسعار المزارع الأمريكية الانتقال من التضخم إلى الانكماش، إذ ارتفعت قيمتها من ١٧٠ بليون دولار فى ١٩٦٥ إلى ٨٣٠ بليون فى ١٩٨١ بمعدل سنوى قدره ١٠٪. فى الواقع كانت أسعار المزارع تتضاعف كل سبع سنوات تقريبا. وأحد الأسباب هو أن أسعار الذرة والماشية والقمح وعلف الدواجن كانت تتزايد. كانت الأسعار التى يتلقاها المزارعون فى ١٩٨٢ ضعفين ونصفاً لما كانت عليه فى ١٩٦٥ وكانت الأسعار التى يدفعها المزارعون فى ١٩٨٢ ثلاثة أضعاف ما كانت عليه فى ١٩٦٥، وعلى كل حال كانت دخول المزارع (أسعار الأرض نفسها) تتزايد بصورة أسرع من الأسعار التى يتلقاها المزارعون لأن إنتاجية الأرض كانت تتزايد. كان كمّ المحاصيل عاليا رغم أنه لم يكن هناك سوى قلة من المزارعين.

سبب آخر لشراء الأرض الزراعية كان الدخل الرأسمالى المتوقع من الزيادة المتوقعة فى أسعارها. كان متوسط هذه الأرباح ٤٠ بليون دولار فى السبعينيات وفى

بعض السنوات بلغ ٦٠ بليون وفى عام ١٩٨٠ فاق ١٠٠بليون. كانت الزيادة فى ثروة المزارعين الناتجة عن الزيادة فى أسعار الأرض الزراعية تساوى الدخل الذى كان الفلاحون يحصلون عليه من ارتفاع المحاصيل، ووجد المزارعون انفسهم فى الحقيقة فى مجال المضاربة على الأرض أكثر منهم فى مجال إنتاج المحاصيل. ولم يلعب كل مزارع هذه اللعبة. كان أى شخص يعتزم شراء عقار ثابت – أو حتى يعتزم توسيع ممتلكاته العقارية الثابتة – كان عليه أن يضع فى اعتباره الزيادة المحتملة فى سعر الأرض. كان تملك الأرض الزراعية واحدا من أفضل الاستثمارات، وقد فاقت عوائد المزارع عوائد أى استثمار آخر. كان بعض المزارعين يحققون ثروات ضخمة، ذلك أنهم كانوا يشترون المزارع بمدفوعات نقدية صغيرة جدا وكانت أقل زيادة فى سعر الأرض الزراعية تؤدى إلى زيادة حادة فى القيمة النهائية لما تستحق، لذا ضاعفوا واشتروا أكثر ودخل بعض من غير المزارعين فى المجال بما فى ذلك بعض الأوروبيين الذين تأخروا حتى أعادوا اكتشاف ما اكتشفه «كريستوفركولمبوس» Christopher Columbus فى ١٤٩٢ – أى أن أسعار الأرض فى الولايات المتحدة كانت صفقة رابحة إذا ما قورنت بأسعار الأرض فى أوروبا، وكان حبس رهن المزارع – البيع الإجبارى – قليلا لأنه فى عصر الأسعار المتزايدة كان أولئك المزارعون الذين يجدون صعوبة فى دفع فوائد قروضهم يستطيعون بيع الأرض بسعر أعلى من قيمة رهنها. كانت قروض المزارع تزداد بصورة أسرع من الزيادة فى قيمة المزارع. كان إجمالى قروض المزارع يبلغ ١٠٪ أو ١٥٪ فقط من قيمة المزارع، لذا تصاعدت محصلة ما يمتلكه المزارعون بشدة وكان قليل من النازلين الجدد لهذا الميدان وأولئك الذين كانوا قد زادوا من ممتلكاتهم للأرض كثيرا مدينين ديونا ثقيلة، أما معظم المزارعين فكانت ديونهم خفيفة، وكان من الأفضل كثيرا أن يدوم ذلك – ولم يدم. بمجرد أن قفزت أسعار الفائدة ارتفعت كُلْفَةُ قروض المزارع وبدأت

الأثمان التى يتلقاها المزارعون نظير منتجاتهم تنخفض فى انكماش بواكير الثمانينيات، وبمجرد أن اختفت امكانيات زيادات أخرى فى أسعار المزارع انخفض الطلب على المزارع وبدأ السعر فى الانخفاض وتزايدات حبوس الرهونات وأقام المغنى «ويلى نيلسون» Willie Nelson حفلة موسيقية وجمع ١٦٠مليون دولار لإعانة الأرض فى ١٩٨٥وانخفض ثمن الأرض الزراعية بخمسين بليون دولار. كان مقرضوا المزارعين (البنوك) واقعين تحت ضغط فقد كانوا مضطرين لدفع أسعار فائدة عالية على ودائعهم، غير أن بعض المزارعين لم يكونوا قادرين على دفع الفائدة بطريقة منتظمة. وكان المزارعون الذين كانوا قد اشتروا أراضيهم فى أواخر السبعينيات فى كرب عظيم وكانت النتيجة أن عشرات من البنوك الصغيرة فى «أيوا» و«إيلينوا» و«نبراسكا» تعثرت.

وفى «لوس انجيلوس» و«سان فرنسيسكو» و«سان ديجو» وأقسام مختارة أخرى من القطر ارتفعت أسعار البيوت السكنية بعدة مئات فى المائة وكانت القصة نفس القصة، مدفوعات نقدية قليلة، ارتفاع البيوت، يبيع الأفراد آخذين الأرباح الرأسمالية ومتاجرين، وفى بعض المناطق المجاورة كانت المنازل غالية جدا للسكنى بها. أو هكذا بدأت ولكن القصة كانت مثل قصة المزارع. كان الناس يشترون المنازل لأنهم يتوقعون أن الأسعار سترتفع وبالنسبة للعديد من المستثمرين أصبحت المنازل واتفاقيات الملكية المشتركة الوسيلة الرئيسية لحماية الثروة من التضخم.

تراجع التضخم والمؤسسات المالية

كانت البنوك ومؤسسات التوفير والتسليف تتلقى ضربات ساحقة باتجاه التضخم نحو التراجع لسببين: الأول أن تكلفة الفائدة عالية. كانت هذه المؤسسات مخيرة بين أن تدفع أسعار الفائدة العالية أو تتحول عنها الودائع إلى مؤسسات بمقدورها أن تدفعها، والثانى أن خصوم هذه المؤسسات كانت كبيرة فى قروض الزراعة والطاقة وتملك المنازل السكنية - فى الواقع كل أولئك المقترضين الذين أبلوا بلاء حسنا فى السبعينيات. كانت مؤسسات التوفير والتسليف قد ضربت بشدة خاصة لأن جزءا كبيرا من قروضها كان طويل الأجل نسبيا، غالبا عشرون عاما أو ثلاثون بسعر فائدة ثابت، وعلى العكس كانت ودائعها أقصر من ذلك كثيرا فقد كانت جُلُّ ودائعها لمدة ستة أشهر أو أقل وفى فترة من الفوضى المالية كانت أسعار الفائدة التى كانت المؤسسات مجبرة على دفعها عن ودائعها تزداد بسرعة، بسرعة أكثر كثيرا من أسعار الفائدة التى كانت تتلقاها عن رهوناتها القائمة، لذا كان لمعظم مؤسسات التوفير والتسليف دخل سالب. وعلى أية حال كان العديد يعتقدون أن الطريق إلى الخروج من هذه الحلقة هو النمو بصورة أسرع، أى أن تكون نسبة كبيرة من رهوناتها حديثة ولها معدلات فائدة عالية وأنها يجب أن يكون لها دخل كبير ناتج عن رهونات جديدة، ولتحقيق ذلك النمو كان على تلك المؤسسات أن تخفف قليلا من التحوطات القاسية التى تفرضها على كل رهن جديد تشتريه كانت هذه المؤسسات على «طاحونة دوس» (أداة تعذيب) - وفى ١٩٨٤، ١٩٨٥ كانت هناك هرولة إيداعات كبيرة إلى المؤسسات التى تضمنها الدولة فى «أوهيو» و«ميريلاند».

أما البنوك التجارية الأمريكية فكانت لها ميزتان كبريان بالنسبة لمؤسسات التوفير والتسليف. فأولا كانت البنوك التجارية بعامة قادرة على رفع أسعار الفائدة على قروضها حينما تزداد تكلفة إيداع الأموال بها كما كانت أقل عرضة للوقوع بين شِقّيْ الرحا المسبب بأجل قروضها الطويل جدا بالمقارنة بأجل ودائعها، وثانيا كانت للبنوك مجموعة من القروض أكثر تعددا. فبالإضافة لقروض المزارعين كانت للبنوك التجارية قروض كبيرة للمستهلكين وللصناعة وشركات الطاقة وتطوير العقارات المدنية والدول النامية رغم أن هذه القروض كانت أقل تباينا مما ظنت البنوك. وما تعلمه المقرضون هو أن القروض العقارية فى «هيوستن» و«دنيفر» وقروض البترول فى «أوكلاهوما» و«كانساس» وقروض تعبئة البترول وقروض المكسيك ونيجيريا كانت كلها تتأثر بالتغير فى أسعار البترول ومعدلات الفائدة وفى ربيع١٩٨٤ كان أكبر مقرض أمريكى للصناعة وهو بنك «كونتيننتال إيلينوا» الوطنى Continental Illinois National Bank عرضة لسحب إيداعى كبير فاق ١٠ بليون دولار، وقبل سنوات قليلة فقط كانت واحدة من أكبر مجلات الأعمال الأمريكية قد وصفت «الكونتيننتال إيلينوا» كواحد من أفضل المؤسسات المالية الأمريكية إدارة. فى السبعينيات التضخمية كان «الكونتيننتال إيلينوا» قد نما بسرعة وكان أحد أسباب نموه أنه كان قد زاد بشدة من قروضه للطاقة وكان بليون من هذه القروض قد تم بالاشتراك مع «بين سكوير» وهو بنك متوسط فى «أوكلاهوما». وحينما ذهبت أعمال البترول إلى الجنوب ثبت أن هذه القروض كانت تقل كثيرا عن قيمتها الإسمية وبناء على ذلك تحقق عدد كبير من المودعين غير المُؤَمّنين أن خصوم قروض «كونتيننتال إيلينوا» ربما تفوق رأسماله، لذا أخذوا نقودهم وجروا. وردت السلطات الأمريكية بإجراءات تتلافى إغلاق البنك - فى الواقع أصبح «الكونتيننتال إيلينوا» تحت وصاية الحكومة الأمريكية. فقد حاملوا أسهم البنك

استثماراتهم وفقد مديروا البنك وهيئتة العليا أوضاعهم وأصبح حق بيع الأسهم وشرائها الخاص بمجلس الإدارة حقيقة لا يستحق شيئا.

تراجع التضخم وعجز الحكومة الأمريكية

تراجع التضخم هو الحدث الحتمى بعد التضخم وبالتعريف بمجرد أن ينتهى التضخم يبدأ التراجع، وإحدى سمات كل تراجع للتضخم هى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية ونتيجة الزيادة فى معدلات الفائدة الحقيقية هى انخفاض أنشطة الأعمال. لقد حدث الكساد العظيم Great Depression كنتيجة لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية.

كان عجز الولايات المتحدة المالى فى منتصف الثمانينيات يرجع إلى خفض الضرائب فى ١٩٨١. لقد فضلت ادارة «ريجان» الخطب الانشائية وخفضت ١٠٠ بليون دولار من الضرائب. كان العجز المالى الكبير يعنى أن معدلات الفائدة الأمريكية كانت أعلى مما يجب مهما كان الوضع ولكن لحسن الحظ بالنسبة لاقتصاد الولايات المتحدة كان باعثُ العجز المالى الكبير يعوض التأثير المثبط لمعدلات الفائدة الحقيقية العالية التى تصاحب اتجاه التضخم نحو التراجع. لذا تمدد الاقتصاد الأمريكى فى الفترة ١٩٨٢ - ١٩٨٥ بسبب العجز الكبير لحكومة الولايات المتحدة، وبمجرد أن تحقق المستثمرون من أن التضخم لن يعود فى الغالب بدأت أسعار الفائدة الأمريكية فى الهبوط رغم استمرار العجز المالى الأمريكى.

الفصل الثامن

الأوبك على الأرجوحة

«الفصل الثامن»

الأوبك على الأرجوحة

كانت مضاعفة سعر البترول الخام أكثر من أربعة أضعاف فى أواخر ١٩٧٣ من ٢,٧٥ دولار للبرميل إلى ١٢,٥٠ دولار قد أدت إلى حدس كوارث مالية للدول الصناعية والعديد من الدول النامية مثل البرازيل والهند، وتنبأ البنك الدولى برئاسة «روبرت مكنمار» Robert Mcnamara الذى نذكره فى البنتاجون بخط مكنمارا فى ڤيتنام بأن الثراء المالى للدول المنتجة للبترول سيقفز من ٣٠٠ بليون دولار فى ١٩٨٠ إلى ٦٥٠ بليون فى ١٩٨٥. كان الرعب أن الغرب سيحول كثيرا من نقوده وثرائه لدول الأوبك التى ستُتخَم من الدولارات كلما كان ضخها من الآبار سريعا. وحيث أن ثراء الأوبك سيزداد بصورة أسرع من ثراء العالم فإنها إذن مسألة وقت فقط قبل أن تتملك الأوبك العالم. بدت الدول الغربية الصناعية مهمومة فقد جلست دول الأوبك عل رقبتها. كانت مستويات الأسعار أعلى والتشغيل أقل فى كل من الدول الصناعية والدول النامية كنتيجة للقفز المفاجئ لأسعار البترول إلى أربعة أضعاف، على أنه لم تكن هذه الزيادة الحادة هى التى سببت تضخم أوائل السبعينيات – فى الواقع ما كانت دول الأوبك لتستطيع أن تزيد سعر البترول بشدة لو لم يكن العالم فى ازدهار ورغم ذلك كان يمكن إرجاع عدة نقاط مئوية من معدل التضخم فى الدول الصناعية الغربية إلى ارتفاع أسعار الطاقة وبينما لم يسبب سلوك الأوبك انكماشا فى الدول الصناعية إلا أنه رفع من معدل البطالة وخاصة فى صناعة السيارات والمولدات الذاتية.

بدا الأنهيار المالى للغرب وشيك الحدوث. بدت إيطاليا وكأنها ستفلس مع ارتفاع أسعار البترول - القشة التى قصمت ظهر البعير، بدت اليابان وحيدة وعزلاء لأن كل بترولها ومعظم طاقتها مستوردة. كانت بريطانيا العظمى مهددة لأن أعضاء الأوبك سيتحولون عن الاحتفاظ بالأموال بالجنية الانجليزى فى لندن إلى الأموال الدولارية فى نيويورك والفرنكات السويسرية فى زيورخ وانخفض الجنية الانجليزى بشدة نتيجة لذلك، وقيل إن الرأسمالية الغربية فى خطر محدق لأن أعضاء الأوبك سيشترون الأسهم فى الشركات الصناعية الكبرى وسيديرونها لتلائم اتجاهاتهم السياسية (العرب بصفة أساسية) وقد غذت عناوين الصحف التهديد. اشترت إيران ٢٥٪ من «كروب» Krupp الألمانية المختلطة الكبرى، واشترت الكويت كمية كبيرة من الأسهم فى «مرسيدس بنز» Mercedes Benz أكثر شركات السيارات فخامة فى العالم، واشترت ليبيا كمية كبيرة من «فيات» Fiat كبرى شركات السيارات الأيطالية وأبدى لإيرانيون اهتماما «بيان أمريكان» Pan Am وعرضوا أن يخدموا «جرومان ايركرافت بنكيا» Grumman Aircraft. بدت كل الرموز الكبرى للنجاح الصناعى الغربى فى المزاد. وقد حاولت مجموعة غير معروفة من المستثمرين العرب شراء بلدة صغيرة فى الولايات المتحدة - چورچ واشنطن، اشترى العرب أخيرا «چينرال موتورز» General Motors و«بنك أمريكا» Bank of America و«بنك انجلترا» Bank of England كانت النظرية القائلة إن أعضاء الأوبك سوف يتملكون العالم مبنية على استقراء: لقد ضرب سعر ١٢,٥ دولار للبرميل فى ٣٠ مليون برميل فى اليوم إنتاج الأوبك وصادراتها، غير أن تحديد الاتجاهات طويلة المدى باستقراء عدة مشاهدات قصيرة المدى يمكن أن يكون مضللا. خذ مثلا حالة «شارلى بونزى» Charlie Ponzi الذى أدار فى العشرينيات بنكا فى «بوسطن» كان يعطى فائدة ٣٠٪ شهريا، يفترض أن «بونزى» كان يكسب النقود ليدفع الفائدة عن طريق شراء

«كوبونات» «انترناشيونال بوستال ربلاى» International Postal Reply بعملات أوروبية منخفضة ثم يغير الكوبونات بطوابع أمريكية عند سعر التعادل ثم يصرف الطوابع كما لو كانت شيكات بالعملة الأمريكية، ثم يمكن عندئذ لبونزى أن يشترى جنيهات انجليزية وفرنكات فرنسية وليرات إيطالية بقيمتها المنخفضة ثم يشترى كوبونات أكثر للانترناشيونال بوستال ربلاى. وهكذا، فى الحقيقة كان «بونزى» مرة خلال العمل يستخدم الايداعات التى يتلقاها فى فبراير ليدفع فوائد إيداعات يناير ويستخدم إيداعات مارس ليدفع فوائد فبراير وكان العديد من المودعين قانعين بترك أموالهم مع «بونزى» فعند من غيره سيحصلون على فائدة شهرية ٣٠٪؟ لذا استطاع «بونزى» أن يلبى طلبات أولئك الذين أرادوا سحب نقودهم من النقود التى كان يتلقاها من المودعين الجدد. شاد أيضا ماليون آخرون «بيلى سول إيستى» Billie Sol Estesو«تينودى انجيليس» Tino de Angeles –امبراطوريات أعمال مستخدمين إيداعات اليوم لدفع فوائد الأمس وقد نجح كل منهم – لفترة.

وما لم يكن الماليونقادرين على جذب أموال جديدة بمعدل سريع فإن أنظمتهم ستتداعى لأن تدفق النقود الجديدة لن يكون كافيا لمقابلة سحب الايداعات إذ لا تستطيع الودائع أن تنمو بأسرع من النظام ككل إلى الأبد، أى زيادة فى مبيعات آى. ب. م. IBM أو أرباحها لا تستطيع إلى الأبد أن تنمو بصورة أسرع من المبيعات الكلية للشركات أو الأرباح الكلية وإلا فستكون IBM أكبر من الاقتصاد، وقد نسى بونزى ورفاقه المبدأ القائل بأنه لا عنصر بداخل النظام يمكنه أن ينمو بصورة أسرع من النظام وسيكبح النظام بالتالى أكثر عناصره نموا.

الفكرة هى أن ثراء الأوبك يمكن أن ينمو بصورة أسرع من ثراء العالم لفترة قصيرة فقط فالنظام الاقتصادى له كوابحه وضوابطه، ولو لم يكن لديه دستور

مكتوب، وأحد الكوابح المحتملة للنمو فى ثراء الأوبك هو أنه يمكن لدول الأوبك أن تقبض يدها شيئا فشيئا عن الإقراض إذ ربما تشعر أن عرض الاستثمار المأمون ليس كبيرا بما يكفى لضخ مزيد من البترول: والأفضل الاحتفاظ بثروتها تحت الأرض بدلا من المجازفة باستثمارات خطرة أو ينشأ كابح النمو فى ثراء الأوبك بسبب عدم رغبة المقترضين فى زيادة ديونهم بالسرعة التى كان مكنمارا قد تنبأ بها أو يمكن أن يأتى الكابح من تزايد إنفاق دول الأوبك على الواردات الاستهلاكية وأخيرا يمكن أن ينشأ الكابح من انخفاض الطلب على بترول الأوبك ردًا على سعره العالى. كل الأقطار تريد أفضل العروض الممكنة لبيع صادراتها، وأعضاء الأوبك ليسوا استثناء، فهم يريدون أعلى سعر ممكن لبترولهم ولو لم تكن لديهم حرب «يوم كيبور»[1] ربما كانوا اخترعوا واحدة ورغم ذلك تواجه معظم دول الأوبك مأزقاً فهى تعرف أن الزيادات الحادة فى سعر البترول اليوم يمكن أن تؤدى إلى انخفاض فى السعر غدا لأن الأسعار العالية تدفع إلى الاقتصاد فى الاستهلاك والتنقيب عن بترول أكثر واستبدال مصادر أخرى للطاقة به بما فى ذلك الفحم والطاقة النووية (انظر جدول ٨ - ١) وفى ١٩٧٨ كانت واردات دول الأوبك قد ازدادت بسرعة حتى أن دول الأوبك كمجموعة كانت تنفق كل متحصلات صادراتها وتوقفت عن الإضافة إلى احتياطياتها من النقد الأجنبى وكانت بعض دول الأوبك تنفق أكثر من متحصلات صادراتها وتمول الفارق باستنفاد الاحتياطيات أو الاقتراض من الخارج وبدت مسألة وقت فقط قبل أن تبدد الأوبك مفلسة.

فى ١٩٧٩ رفعت الأقطار المنتجة للبترول سعر البترول إلى ١٨ دولاراً للبرميل لأن إنتاج البترول تناقص بعد رحيل شاه إيران والانخفاض الحاد فى صادرات إيران

١- يقصد المؤلف حرب اكتوبر المجيدة عام ١٩٧٣ ويبدو من تعبيره هذا انحيازه الأعمى إلى إسرائيل

البترولية ثم تزايد سعر البترول مرة أخرى بعد أن تناقص انتاج الشرق الأوسط بعد الهجوم العراقى على إيران وفى بداية ١٩٨١ كان سعر البترول ٣٤دولاراً تقريبا ووصلت تقديرات فوائض الأوبك لعام ١٩٨١ من ١٢٠بليون دولار إلى ١٥٠بليون دولار ومرة أخرى تنبأ المتنبئون أن فوائض الأوبك ستظل ملمحا ثابتا على المسرح الاقتصادى غير أنه بحلول عام ١٩٨٢ كانت دول الأوبك كمجموعة فى عجز مدفوعات فقد نشأ الكابح هذه المرة من الجمع بين زيادة وارداتها وانخفاض متحصلات صادراتها حيث قد انخفض كل من حجم الصادرات وسعر البرميل وقد ثبتت صحة الشكوك ففى عام ١٩٧٨ كان ثراء الأوبك قد نما بصورة أقل كثيرا مما كان متوقعا فى ١٩٧٤ بل والأدهى من ذلك أنه بالنسبة لأسعار ١٩٧٤ كانت الأصول المالية المساوية ١٨٠بليون دولار التى تمتلكها دول الأوبك لا تساوى سوى ١٢٠بليون، أقل كثيرا من النبوءات الأولى وفى يناير ١٩٨٦ كانت دول الأوبك فى وضع يائس لأن سعر البترول كان قد هبط إلى ٢٠دولار للبرميل – وبدا موجها جنوبا.

إعادة تدوير النقود

لو أنفق أعضاء الأوبك أقل من متحصلات صادراتهم على الواردات سيتراكم ثراؤهم المالى فى الدول الصناعية وبينما يمكنهم دفن دفاتر شيكاتهم فى رمال الصحراء فإنهم لا يستطيعون دفن النقود إذ ستظل أرصدة مودعة فى بنوك الدول المستوردة للبترول، كانت الفكرة العامة فى البداية هى أن النقود التى تدفع لشيوخ البترول يجب أن يعاد تدويرها أو تختفى من النظام كلية ولكن هذه الفكرة كانت خاطئة فقد كانت النقود التى تدفع لواردات البترول يعاد تدويرها آليا. يحصل

مصدروا البترول على نقودهم على هيئة شيكات مسحوبة على البنوك الدولية الكبرى، وهم يودعون هذه الشيكات فى بنوكهم (التى هى أكبر خمسين بنك دولى أو ستين) وتزداد ودائعهم بناء على ذلك. عندئذ يمكنهم أن ينفقوا النقود أو يهبوها أو يقرضوها - ويمكنهم ببساطة أن يقللوا من إنتاج البترول لو لم تَبْدُ فرص الاستثمار جذابة بما يكفى، وما لم تنفق دول الأوبك أو تهب أو تقرض ستضطر البنوك إلى إقراض دولاراتها - مثلا لمستوردى البترول وللباحثين عن مصادر بديلة للطاقة والعديد من المقترضين الآخرين. إن لدى الأغنياء مشكلة يفتقدها الفقراء إذ عليهم أن يقرروا كيف يستثمرون أموالهم ولدى أعضاء الأوبك نفس المشكلة إذ عليهم أن يختاروا بين السندات التى يصدرها المقترضون الأساسيون مثل الشركات والحكومات والسندات التى تصدرها البنوك والوسائط المالية الأخرى. بين السندات المقومة بالدولار الأمريكى وتلك المقومة بالفرنك السويسرى أو المارك الألمانى أو الجنية الانجليزى أو أية عملة أخرى. بين الأصول ذات السعر الثابت مثل ودائع البنوك والسندات والأصول ذات السعر المتغير مثل الأرض وأسهم الملكية، ولو تم الاستثمار فى أسهم الملكية عليهم أن يقرروا ما إذا كانوا يريدون حق الإشراف أو مجرد نسبة ضئيلة فى الشركات التى يشترون أسهمها. وبعد أول زيادة فى سعر البترول كان هناك قلق بخصوص وجود حجم كاف من السندات المضبوطة - السندات التى يمكن أن تروق أعضاء الأوبك - فى الدول المستوردة للبترول. كان هناك خوف من أن النمو السريع فى ثراء البترول يعنى أن أعضاء الأوبك يمكنهم شراء كل السندات المتاحة فى الدول المستوردة للبترول بسرعة ثم يخفضوا إنتاج البترول.

فى ١٩٧٣ عندما ارتفع ثراء الأوبك بسرعة كانت الخمسون بليون دولار المقدرة كزيادة سنوية فى ثراء الأوبك كبيرة بالمقارنة مع قيمة أسهم الملكية الموجودة

فى القائمة فى الولايات المتحدة وبريطانيا وأوروبا (انظر جدول ٨ -٢). فى نهاية ١٩٧٤ كانت القيمة السوقية لـ أ. ب. م. IBM (حاصل ضرب عدد أسهمها فى سعر السهم) تساوى ٨ بليون دولار. كان التقدير أن دول الأوبك لو استثمروا كل مدخراتهم فى أسهم أ. ب. م. IBM فسيشترون الشركة كلية فى شهرين. ربما كان «بونزى» يحسب أن أعضاء الأوبك سيستغرقون عشر سنوات فقط لشراء كل أسهم الملكية فى الولايات المتحدة وثلاث سنوات لشراء كل أسهم الملكية فى بريطانيا وعاما واحدا لشراء كل أسهم الملكية فى أوروبا غير أن أولئك الراجمين بالغيب قد أخطأوا الحساب لأن أسعار كل هذه الأسهم وبقية الأسهم يمكن أن ترتفع بمجرد أن تشتريها الأوبك. لقد أدت إشاعة بأن الكويتيين سيشترون أسهم IBM إلى زيادة ١٠٪ فى أسعار الأسهم فى يوم واحد قبل أن يشترى الكويتيون سهما واحدا. إن مشتريات صغيرة نسبيا للأسهم من قِبَل الأوبك تؤدى إلى زيادة فى أسعارها وتصبح نفس الكمية من الدولارات تستطيع شراء أسهم أقل فأقل وقبل أن تتمكن دول الأوبك من شراء IBM أو Shell بوقت طويل ستطبقه أقطارها الأصلية حدودا على هذه المشتريات بدافع الخوف من فقدان السيطرة. لذا يمكن أن تحدد الملكية الأجنبية الكلية للصناعات أُولاتِ الحساسية الأمنية بما لا يجاوز ٢٥٪ أو أقل وستحول تلك القيود طلب الأوبك إلى الأصول الأخرى.

إن مزاوجة الزيادة السنوية فى ثراء الأوبك البالغة ٥٠بليون دولار مع الزيادة فى عرض أسهم الملكية تمثل جزءاً متوسطا من الثروة المالية الكلية والمقارنة الأدق هى بين الزيادة السنوية فى ثروة الأوبك والزيادة السنوية فى ثروة العالم. إن الزيادة فى الثروة المالية تغطى مجالا واسعا من الأدوات المالية - ودائع البنوك والأسهم وأسهم الملكية والرهونات وهكذا. وتبلغ الثروة المالية الكلية للولايات المتحدة ٨٠٠٠بليون دولار وتبلغ الزيادة السنوية ٢٠٠ بليون دولار والأرقام المقابلة لبقية

الدول المستوردة للبترول مجتمعة هى ١٠٠٠٠ بليون دولار، لذا نجد أن مشتريات الأوبك البالغة ٥٠ بليون دولار سنويا أقل من ١٠٪ من الزيادة السنوية فى الثروة المالية للعالم البالغة ٦٠٠ بليون دولار، وربما اشترت دول الأوبك أكثرَ من ١٠٪ من بعض الأصول وأَقَلَّ قليلا من الأصول الأخرى ولو تفتحت شهيتها لأنواع معينة من الأصول سترتفع أسعارهذه الأصول وسينتج الكثير منها. ومن المحقق أن الزيادة السنوية البالغة ٥٠بليون دولار رقم كبير حتى لو قورنت بالـ٦٠٠بليون ولكن يوجد تنوع واسع المدى لأصول الاستثمار متاح لدى الدول المستوردة للبترول ولو كان لدى الأوبك النقود للاستثمار فإن لدى الدول المستوردة للبترول السندات لبيعها.

إن تفضيلات الأصول لدول الأوبك مشابهة لتفضيلات الأصول للمستثمرين فى الأقطار الأخرى فى ناحية هامة: فكلاهما يفضل التنوع وسيرتفع سعر أى عملة يفضل منتجوا البترول الأصول المقومة بها فى سوق الصرف. فعلى سبيل المثال كلما كان طلبهم كبيرا على الأصول المقومة بالفرنك السويسرى كلما زادت قيمة الفرنك السويسرى ثم عندما يصبح الفرنك السويسرى غاليا بالنسبة للمارك الألمانى أو الدولار الأمريكى ستتناقص قدرة سويسرا على تصدير الجبن والشيكولاته على أن سويسرا ستجد أنه من السهل عليها نسبيًا أن تمول وارداتها البترولية.

إن تفضيل الأصول المقومة بعملة ما يعنى أن الأصول المقومة بالعملات الأخرى غير مفضلة، وربما لا تستطيع بعض الدول المستوردة للبترول أن تقترض لتمول واردتها البترولية، وتقع «بنجلاديش» و«الهند» فى هذه المجموعة، ولفترة بدت إيطاليا وكأنها ستنضم إليهما. ولو عجزت هذه الدول عن الاقتراض لتمويل وارداتها البترولية فقد يكون عليها أن تخفض من واردتها ليس بالضرورة من البترول ولكن من موادّ خام أخرى وسلع إنتاجية وهى تشبه فى هذا الموقف ربة البيت. لو فقد «چون دو» وظيفته وعجز عن الاقتراض لتمويل استهلاكه للسيارات والفطائر فيجب

أن يستهلك أقل، وستضع إعانات جيش الخلاص وشيكات تأمينات البطالة والمؤسسات الخيرية - ستضع حدا أعلى لاستهلاكه، ولو استهلك «دو» الضروريات فقط وارتفع سعرها فعليه أن يشد الحزام أكثر ويستهلك ضروريات أقل. وبنفس الطريقة لو أن بلدا لا يستطيع الاقتراض لتمويل وارداته البترولية والأساسيات الأخرى سيضطر إلى خفض وارداته ونتيجة لذلك ستتناقص صادرات الأوبك، وربما وجدت أقطار الأوبك أنه من المهم بالنسبة لها أن تزيد من قروضها لبنجلاديش وإثيوبيا وباراجواى. هذه القروض المدعمة أو الرخيصة هى إعانات بيع للبترول العالى السعر وطالما أن السعر الفعال للبترول يفوق تكلفة إنتاجه - وهو فعلا كذلك بمعامل يصل إلى ١٥٠ أو ١٠٠ - لذا تكون مثل تلك المبيعات مرغوبة. لو أن تكلفة استخراج برميل البترول تساوى ٢٠سنتى والسعر العالمى البالغ ٣٠دولار والسعر المخفض البالغ٢٠دولار بإعانة الأوبك الأجنبية. وقد باع أعضاء الأوبك بعض البترول للدول النامية بسعر مخفض أو عن طريق قروض مدعومة. كانت هذه التخفيضات والقروض صغيرة بالنسبة لإجمالى مبيعاتها إلى الدول النامية، ولو كان أعضاء الأوبك غير راغبين فى إعادة التدوير حتى لأقل المقترضين استحقاقا للقروض سيكون المعدل الذى ينمو استثمارهم الأجنبى به أصغر مما قدر مكنمارا. وقد ابتدع صندوق النقد الدولى نظاما للإقراض يقترض الصندوق فى ظله من الأوبك ثم يقرض أعضاءه الأكثر فقرا، كما وضعت المملكة العربية السعودية أموالا تحت تصرف البنك الدولى. وبينما استطاع أعضاء الأوبك إقراض مستوردى البترول مباشرة تتيح المؤسسات المالية الدولية ضمانات أكثر جاذبية ويمكنهم أن يظلوا يبيعون بسعر مخفض ٢٠ دولار، وربما تعجز بنجلاديش عن أن تسدد للأوبك ولا تفلس ولكن صندوق النقد الدولى لا يعجز عن أن يسدد للأوبك.

كل فائض يتطلب عجزا

نصف قراء هذا الكتاب ذكاؤهم فوق المتوسط. الازدهار له معنى فقط لو أن هناك أزمات، المضارب على الصعود والمضارب على الهبوط متلازمان ولكل فائض يجب أن يكون هناك عجز. كانت زيادات سعر البترول صدمة هائلة للنظام النقدى الدولى. أكبر صدمة منذ الحرب العالمية الثانية، ومن ١٩٧٤ حتى ١٩٨١ كان مجموع فوائض الأوبك ٣٠٠ بليون دولار. أين ذهبت النقود؟ وكيف استثمروها؟ لقد تمت معظم الاستثمارات عن طريق هيئات حكومية. كان كل الأعمال السائرة أو جزء منها عبارة عن مشتريات: اشترى الكويتيون «سانتا فى انترناشيونال» Santa Fe International وهى مؤسسة أمريكية تعمل فى مجال خدمات البترول ببليونين من الدولارات و٢٥٪ من «ديملربنز» Daimler - Benz منتجة سيارات «مرسيدس» وشاحناتها واشترى رجال الأعمال من مختلف الدول المنتجة للبترول بنوكا وشركات تأمين وفنادق.

إن ارتفاع أسعار البترول يمكن أن يكون قد أثر على أسعار الصرف حتى لو كانت دول الأوبك قد انفقت النقود بنفس سرعة الحصول عليها. ويوجد جانبان لزيادات أسعار البترول – يتضمن أحدها أثر زيادة فواتير البترول للدول المستوردة للبترول على سعر صرف عملاتها فهذه الدول يجب أن تحصل على الدولارات لتدفع ثمن وارداتها البترولية وستزداد متحصلات صادراتها فقط إذا انخفضت عملاتها. ويتضمن الجانب الثانى نمط إنفاق مصدرى البترول. يجب أن تنفق هذه الدول الأموال بنفس سرعة الحصول عليها وبقدر ما تشترى دول الأوبك بضائع وسندات سويسرية بقدر ما سيرتفع الفرنك السويسرى.

لو كان لدى دول الأوبك كمجموعة فوائض قدرها ٥٠بليون دولار فى العام فإن الدول المستوردة للبترول يجب أن تكون لديها عجوزات قدرها ٥٠بليون دولار، وربما تصبح بعض الدول المستوردة للبترول والتى كانت مقرضة دولية مقترضة والأخرى التى كانت مقرضة دولية يمكن أن تصبح مقترضة كبيرة، وما لم تكن الدول المستوردة للبترول راغبة فى اقتراض ٥٠بليون دولار فى العام فإن الأوبك لا تستطيع أن يكون لديها ٥٠بليون دولار فوائض. هذه البلايين الخمسون يجب أن تتوزع بين الدول المستوردة للبترول، ويمكن أن يكون أحد سُبل توزيع هذه البلايين الخمسين أن تزيد كل دولة مستوردة للبترول من اقتراضاتها السنوية بمقدار الزيادة فى مدفوعات وارداتها البترولية مطروحا منها أى زيادة فى صادراتها السلعية لأعضاء الأوبك. فعلى سبيل المثال افترض أن فواتير واردات البترول لليابان وألمانيا قد زادت بعشرة بلايين من الدولارات نتيجة لزيادة أسعار البترول، ستنخفض حاجتها للاقتراض بنفس المقدار الذى تزداد به صادراتها إلى مختلف أعضاء الأوبك. لو زادت كل دولة مستوردة للبترول من صادراتها لأعضاء الأوبك بنسبة الزيادة فى فواتير وارداتها من البترول لن يرتفع عندئذ وضع الدولة أو ينخفض ويمكن أن يمول الفارق بين الزيادة فى مدفوعاتها لوارداتها البترولية والزيادة فى صادراتها بالاقتراض من دول الأوبك أو بطريقة غير مباشرة من المقرضين الدوليين الآخرين ويؤدى هذا السبيل لتوزيع القروض بين الدول المستوردة للبترول الى الجمود حيث أن وضع المدفوعات لكل دولة مستوردة للبترول لن يتغير بالنسبة لوضع المدفوعات للدول الأخرى المستوردة للبترول. السبيل الأخرى لتوزيع هذه البليونات الخمسين هى أنه يمكن للعديد من الدول المستوردة للبترول أو معظمها أن تختار أن تدفع للبترول على أساس «ادفع عندما تذهب» لرفضها تكبد المديونية الدولية التى تتضمنها السبيل الأولى إذ يمكن لهذه الدول أن تتأقلم مع زيادة فواتير وارداتها البترولية بالسماح

لعملاتها أن تنخفض فى سوق الصرف فبينما يمكن لصادراتها أن تزداد لتساعد فى تمويل الزيادة فى مدفوعات وارداتها البترولية ستنخفض وارداتها من غير البترول ويمكن للجمع بين زيادة متحصلات صادراتها وخفض مدفوعاتها غير البترولية أن تساوى الزيادة فى وارداتها البترولية، وفى الحالة القصوى ستنخفض كل عملات الدول المستوردة للبترول فى سوق الصرف ما عدا واحدة وستعانى هذه الدولة المديونية الدولية التى يمكن أن تكون صورة المرآة لزيادة استثمارات دول الأوبك. يمكن لهذه الدولة التى سنرمز لها بالرمز ن أن تكون الولايات المتحدة لأن عجز ميزان المدفوعات الأمريكى فى الخمسينيات وأوائل الستينيات كان يحدد بطلب الدول الأخرى على الاحتياطيات. كذلك يمكن للزيادة فى الأصول الدولارية التى تحتفظ بها الأوبك أن تساوى الفرق بين زيادة ثراء الأوبك والزيادة فى المديونية الدولية لكل الدول المستوردة للبترول، وعلى أكثر تقدير ستزيد الولايات المتحدة مديونيتها الدولية بخمسين بليون دولار سنويا وستزيد ألمانيا واليابان وبقية الدول المستوردة للبترول من صادراتها من السيارات والصلب والمواد الكيماوية للولايات المتحدة لتحصل على الدولارات لتدفعها لوارداتها البترولية وستظل مديونيتها الأجنبية ثابتة: كلا السبيلين عبارة عن تصورين يمثلان نهايتى الطيف، ولذا يصبح السؤال ما هو وضع كل دولة فى الطيف؟ لو اتبعت الدول وسيلة الجمود سيكون عليها أن تأخذ زمام المبادرة وتقترض من الخارج ولو كانت مترددة أو راغبة عن الاقتراض من الخارج ستنخفض عملاتها آليا وستتجه طوعا أو كرها إلى النهاية الأخرى للطيف: «ادفع عندما تذهب»، وكلما ازداد اقتراض الدولة الواحدة من الدول المستوردة للبترول من الخارج – أى كلما زاد تصديرها لسنداتها – كلما قلت فرصة انخفاض عملتها. إن زيادة تصدير السندات هى بديل لزيادة تصدير البضائع ولكن هناك فرق – لو أن دولة مستوردة للبترول اقترضت سيكون عليها فى وقت ما أن تسدد، ولتحصل على

النقد الأجنبى الضرورى لتسديد القرض يجب على الدولة إما أن تزيد من صادراتها فى المستقبل أو أن تقترض فى المستقبل لتسدد القروض التى آن أوانها.

إن اختيار السلطات فى كل دولة مستوردة ليس ما إذا كانت عملتها ستنخفض لتدفع للبترول حيث أن العملة ستنخفض بأية وسيلة – فى المستقبل القريب لو اتبعت الدولة سبيل «ادفع عندما تذهب» وفى المستقبل البعيد لو اتبعت الدولة السبيل الأخرى. لو كانت أضعف نقطة هى ألا تفعل شيئا فإن الخفض الآلى والتلقائى للعملة سيؤكد أن واردات البترول يمكن أن تدفع بانتظام بدون أية مبادرة للاقتراض من الخارج باعتبار أن الدولة لديها القدرة على زيادة صادراتها.

حينما تسمح دولة مستوردة للبترول لعملتها أن تنخفض سيزداد السعر المحلى للبترول وسينخفض المقدار الذى ينفق على واردات البترول وسيتشجع الانتاج المحلى للبترول والفحم والأنواع الأخرى للطاقة. وقد اتخذت بعض الدول اجراءات غير سوقية لتحد من وارداتها البترولية مثل وضع حدود قصوى للواردات أو حصص ورفع البعض الآخر التعريفة لخفض واردات البترول واشتبك العديد من الدول فى صفقات مقايضة مع دول الأوبك كل على حدة مستبدلين الصهاريج والشاحنات والمفاعلات الذرية بالبترول، ووضع البعض الآخر حدا أقصى للمعدل الذى يسمح به لمديونيته الدولية أن تزيد، وتحدد هذه الاجراءات معا الحد الأقصى لاقتراضات الدول المستوردة للبترول – وفوائض مدفوعات دول الأوبك.

لقد سببت زيادة مدفوعات البترول للدول المستوردة خفض عملاتها بينما سببت زيادة صادرات هذه الدول للسلع والسندات رفع عملاتها، ويقاس كل من الارتفاع والانخفاض بالنسبة للدولار الأمريكى لأن معظم مدفوعات البترول كانت تسدد تقليديا بالدولار، وكان ارتفاع عملة الدولة المستوردة للبترول أو انخفاضها

يعتمد على ما إذا كانت الزيادة فى مدفوعاتها للبترول أكبر من الزيادة فى صادراتها للسلع والسندات أو أصغر .وبعد زيادة سعر البترول بفترة قصيرة كانت النظرة العامة أن عملات غرب أوروبا والين اليابان ستضعف بالنسبة للدولار لأن هذه الدول كانت تستورد بترولا أكثر بكثير من الولايات المتحدة غير أن عملات غرب أوروبا والين الياباني قد ارتفعت على أية حال لأن الزيادة في صادراتها من السلع والسندات والخدمات لأعضاء الأوبك قد فاقت الزيادة في مدفوعاتها للبترول ،فقد زادت فواتير ورادات البترول الألمانية بعشرة بلايين دولار نتيجة لرفع أسعار البترول إلا أنه في ١٩٧٤ كانت الزيادة في الصادرات الألمانية أكبر من الزيادة في واردات البترول الألمانية بعدة بلايين من الدولارات ، واقترض الألمانيون عدة بلايين من الدولارات من الخارج !!وبنفس الطريقة انخفض فائض الميزان التجاري لليابان بدرجةأقل كثيراً مما فعلت الزيادة في فواتير واردات البترول اليابانية وبينما ارتفعت مدفوعات الولايات المتحدة لواردات البترول إلى ٢٥ بليون دولار لم تزد الواردات الأمريكية بأكثر من ٦٠ بليون دولار .لذا اتبعت ألمانيا واليابان وهما اثنتان من أكبر ثلاث دول في النظام طريقة «ادفع عندما تذهب» ،ولفترة قصيرة مالت الولايات المتحدة إلى هذا الاتجاه أيضاً .كان مقترضو الدول المستوردة للبترول الكبار منهم «بريطانيا العظمى» وإيطاليا وفرنسا إلى حد أقل وكان أكثر من نصف الزيادة في ثراء الأوبك المالي مقترناً بالزيادة في عجز موازين مدفوعات الدول النامية .في البداية عقدت الدول ذوات الاقتصاد معظم القروض وعندما وصلت إلى الحد الأقصى لقدرتها على الاقتراض من الخارج أو لرغبتها فيه تحركت العجوزات جيئة وذهاباً في النظام .لو كان لدى الأوبك فائض فإنه يمكن للولايات المتحدة أن تنتهي إلى العجز المناظر حيث قد اتجهت كل الدول الأخرى إلى طريقة «ادفع عندما تذهب» .

الانخفاض فى واردات البترول

هزت الزيادات الحادة فى سعر بترول الأوبك الترتيبات المالية الدولية مرتين فى عقد: مرة فى ٧٣ - ٧٤ ومرة فى ٧٩ - ٨٠. فى كلتا الحالتين حققت دول الأوبك فوائض كبيرة فى موازين المدفوعات بلغت ٦٠بليون دولار فى أوبك -١ (٧٣ - ٧٤) و١٢٠بليون دولار فى أوبك - ٢(٧٩ - ٨٠) ومع ذلك تبخرت فوائض الأوبك بنفس السرعة التى ظهرت بها. حينما قفز سعر البترول بشدة بدت لدى دول الأوبك قوة سوقية غير محدودة ومرة أخرى منعتهم نزعتهم الخيِّرة تجاه الدول المستوردة للبترول من رفع سعر البترول أكثر من ذلك، ورغم ذلك كانت قد ظهرت وفرة فى البترول فى منتصف ١٩٨٠ وفى ١٩٨٥ كان نصيب الأوبك فى سوق البترول العالمى قد هبط إلى النصف.

إن كل منتج للبترول - وكل مادة خام أخرى - يواجه القرار الاقتصادى التالى: هل من الأفضل لى أن أنتج برميلا إضافيا من البترول وأضع النقود فى البنك؟ أو من الأفضل أن احتفظ بالبترول فى باطن الأرض وأستفيد من الزيادة فى سعره. لو كان سعر الفائدة الذى يمكن أن تدره النقود من البنك أعلى من المعدل المتوقع للزيادة فى سعر البترول سيستفيد المنتج عندئذ من ضخ برميل إضافى ووضع النقود فى البنك ولكن لو كان سعر الفائدة منخفضا سيكون من المربح خفض الإنتاج أو تأجيله، ومالت بعض دول الأوبك (الصقور) إلى خفض الانتاج وتقاضى سعر أعلى وأراد البعض الآخر (الحمائم) وخاصة السعوديين زيادة الانتاج وتقاضى سعر منخفض، ورفعت الصقور أسعار بيعها ولفترة كانت قادرة على بيع كل البترول الذى تمكنت من إنتاجه. لقد اعتقدت صقور الأوبك أنها ستستفيد برفع السعر

الجارى بصورة أسرع حتى مما فعلت غير أن بعض الدول الأخرى كان يزعجها أن الارتفاع الكبير الزائد عن الحد يمكن أن يثبت عقمه على المدى الطويل لأن المنتجين سيزيدون من ضخ الأنواع الأخرى للطاقة - الفحم والغاز والطاقة النووية والمائية وحتى الحيوية والشمسية - سيقتصد مستهلكوا الطاقة فى استهلاكهم للجازولين. كانت دول مثل الجزائر وفنزويلا ونيجيريا ذوات التعداد السكانى الكبير بالنسبة لاحتياطياتها تقع فى المجموعة الأولى بينما تقع المملكة العربية السعودية والكويت فى المجموعة الثانية حيث يمكن لاحتياطياتهما البترولية أن تستمر لعقود طويلة لأن تعدادها القليل نسبيا كان يتطلب كمية محدودة فقط من الواردات واحتدّت المناقشات بين صقور الأوبك وحمائمها وخاصة فى ١٩٨٠. ثم فى غمار الأزمة التى خلقتها حكومة الخومينى فى إيران ثم خلال الحرب العراقية الإيرانية رفعت الصقور سعر بيعها إلى ٣٨ دولاراً ثم ٤٠دولاراً للبرميل. أعلى بكثير من سعر الأوبك المتفق عليه وهو ٣٢دولاراً واشترت شركات البترول كل ما فى استطاعتهم شراؤه من البترول المنخفض السعر ثم لتقابل الطلب العالمى أكملت النقص من البترولى العالى السعر. كانت الشركات القادرة على الشراء من السعودية قد وقعت على كنز فقد كانت قادرة على شراء البترول بسعر منخفض وبيعه بالسعر العالمى الأعلى وبمجرد أن قل الطلب على الانتاج خفضت شركات البترول الكمية التى تشتريها من الصقور، وفى نفس الوقت زادت السعودية من ضخها من ٩مليون برميل إلى ١٠,٥مليون برميل فى اليوم كجزء من الغزل للولايات المتحدة لتبيعها الايواكس. كان الانتاج السعودى الغزير من البترول المنخفض السعر يعنى طلبا أقل على بترول الصقور، ونتيجة لذلك خفض السعوديون إنتاجهم إلى ٦,٥ مليون برميل فى اليوم لخفض العرض الزائد.

وفى ربيع ١٩٨٢ كان الطلب على بترول الأوبك قد انخفض إلى ١٧ مليون برميل فى اليوم. أكثر من نصف الثلاثين مليون برميل فى اليوم التى كانت الأوبك تنتجها فى ١٩٨٠. كان الانكماش العالمى أحد تفسيرات هذا الانخفاض وكانت التقديرات أن القوة السوقية للأوبك - قدرتها على رفع الانتاج وزيادة الصادرات - يمكن استعادتها بعد أن ينتهى الانكماش.

أما التفسيرات الأخرى لانخفاض إنتاج الأوبك فقد كانت غير محبذة لاستعادة الأوبك لقوتها فقد ركزت هذه التفسيرات على استبدال بترول الأوبك ببترول غير الأوبك - من مصادر مثل بحر الشمال والمنحدر الشمالى لآلاسكا والمكسيك ومصر - وإحلال أنواع أخرى من الطاقة محل البترول، وفوق ذلك انخفض الطلب على الطاقة ردًا على أسعارها العليا، لذا كان موديل ١٩٨٣للسيارات ضعف كفاءة الموديلات الأقدم التى أهملت. لقد صممت موديلات ١٩٨٣ على أية حال عندما كان سعر البترول ١٨دولارا للبرميل وكانت السيارات الجديدة التى دلفت إلى الميدان أكثر كفاءة - إن السيارات الجديدة الموفرة للطاقة تنزل إلى الميدان بينما تنسحب الموديلات الأقدم وعند حدوث ذلك - وهو يحدث - يستمر الطلب على الطاقة فى الهبوط. وبنفس الطريقة ستدخل طائرات جديدة إلى الميدان وهى أكفأ بنسبة ٥٠٪ من الطائرات القديمة بالنسبة لعدد الميلات- لكل مقعد مسافر - لكل جالون من الوقود ويعنى التحول إلى الأدوات الموفرة للطاقة فى البيوت والصناعة والدوائر الرسمية أن الكمية الإجمالية للطاقة المطلوبة ستنخفض لعشر سنوات أو أكثر. لذا وجدت أقطار الأوبك نفسها فى ورطة، فقد انخفضت متحصلات صادراتها بالنسبة لفواتير وارداتها ولو رفعت سعر بيعها فى محاولة لتوليد عوائد إضافية ربما عجل ذلك من الانخفاض فى الطلب على الطاقة واستبدال طاقة غير الأوبك بطاقتها ولو خفضت السعر لتحافظ على نصيبها فى

السوق ربما يتبعها منتجوا الطاقة الآخرون بخفض أسعارهم بل والأدهى من ذلك كانت قدرة الأوبك على البيع بسعر ٣٠دولاراً ثم بعد ذلك بـ ٢٨دولار قد قويت بهبوط صادرات البترول العراقية والإيرانية غير أنه عندما تتوقف الحرب بين العراق وإيران ستحاول كلا البلدين أن تزيد من صادراتها البترولية ولو فقط لتحصل على النقد الأجنبى ليساعدها فى الدفع للواردات الضرورية لإعادة بناء اقتصادهما وتجهيزاتهما العسكرية ،ستولد زيادة الصادرات البترولية من هذين البلدين ضغوطا تنازلية[٢] حادة على أسعار البترول ما لم تخفض دول الأوبك الأخرى انتاجها بدرجة ملحوظة، وحتى الآن إن وجد سيوجد القليل جدا من أقطار الأوبك على استعداد لخفض الإنتاج.

(٢) وهذا ما حدث بعد ذلك وهو ما أدى الى الحماقة العراقية وهى غزو الكويت.

جدول (٨ - ١)

سعر البترول ، الاسمى والحقيقى

"أ" المملكة العربية السعودية

العام	السعر الأسمى للبترول"أ" سعر البرميل بالدولار	مستوى الأسعار العالمى ١٩٨٠ = ١٠٠	السعر الحقيقى للبترول دولار ١٩٥٠
١٩٥٠	١,٧١ (دولار)	١٧,٢	١,٧١ (دولار)
١٩٦٠	١,٥	٢٣,٦	١,٠٩
١٩٧٠	١,٣	٣٥,٨	٠,٦٢
١٩٧٢	١,٩	٣٩,٨	٠,٨٢
١٩٧٤	٩,٧٦	٥٠	٣,٣٦
١٩٧٦	١١,٥١	٦٢,٩	٣,١٥
١٩٧٨	١٢,٧	٧٦,٨	٢,٨٤
١٩٨٠	٢٨,٦٧	١٠٠	٤,٩٣
١٩٨١	٣٢,٥	١١٤,١	٤,٩
١٩٨٢	٣٣,٤٧	١٢٨,١	٤,٤٩
١٩٨٣	٢٩,٣١	١٤٤,٢	٣,٥
١٩٨٤	٢٨,٤٧	١٦٤,٥	٢,٩٨

SOURCE: International Monetary Fund, International Financial Statistics (Washington, D. C.: IMF, 1982, 1985).

جدول (٨ - ٢)

أصول الاحتياطى الدولية لأقطار مختارة من الأوبك

الاحتياطى الكلى مطروحا منه الذهب، بملايين الدولارات الأمريكية

العام	المملكة العربية السعودية	إيران	الكويت	إندونيسيا	نيجيريا
١٩٥٠	صفر	١١١	٥٠	١٤٧	١١٠
١٩٦٠	١٦٨	٥٣	٧٢	٢٩٤	٣٤٣
١٩٧٠	٥٤٣	٧٧	١١٧	١٥٦	٢٠٢
١٩٧٢	٢,٣٨٣	٨١٨	٢٦٩	٥٧٢	٣٥٥
١٩٧٤	١٤,١٥٣	٨,٢٢٣	١,٢٤٩	١,٤٩٠	٥,٦٠٢
١٩٧٦	٢٦,٩٠٠	٨,٦٨١	١,٧٠٢	١,٤٩٧	٥,١٨٠
١٩٧٨	١٩,٢٠٠	١١,٩٧٧	٢,٥٠٠	٢,٦٧٦	١,٨٨٤
١٩٨٠	٢٣,٤٣٧	١٥,٤٧٨	٣,٩٢٨	٥,٣٤٢	١٠,٢٣٥
١٩٨٢	٢٩,٥٤٩	٥,٧٠١	٥,٩١٣	٣,١٤٤	١,٦١٣
١٩٨٤	٢٤,٧٤٨	—	٤,٥٩٠	٤,٧٧٣	١,٤٦٢

SOURCE: International Monetary Fund, International Financial Statistics (Washington, D. C.: IMF, 1982, 1985).

الفصل التاسع

كل من الدولار والكوكا كولا علامتان تجاريتان

"الفصل التاسع"

كل من الدولار والكوكا كولا

علامتان تجاريتان

إن صناعة إنتاج النقود مثل صناعة إنتاج المياه الغازية، إذ ينتج عدد كبير من الشركات نفس المنتج. ومياه الصودا الغازية عبارة عن مياه ملونة ومكربنة، وأى اسم تجارى من هذه المياه هو بديل جيد للآخر، وتكافح كل شركة منتجة للمياه الغازية من أجل أن تجعل منتجاتها جذابة ومتاحة بأحجام كبيرة ومتوسطة وصغيرة، وتصمم العبوات بطريقة جذابة، وقد نجحت كوكا كولا فى استراتيجيتها التسويقية لدرجة أن جالونا من الكوك - مياه بلون الكرامل وفوارة - يباع بأكثر من دولار كامل أو ضعف سعر جالون من الجازولين قبل الضريبة. وتجذب الأرباح العالية المقلدين المنافسين الذين كثيرا ما يختارون اسما مشابها، وبطريقة أو بأخرى يحاولون اختراق الوضع السوقى للعلامة التجارية الرائدة، ويحاول زعماء السوق أن يميزوا أنفسهم عن منافسيهم بحماية علاماتهم التجارية بحقوق الطبع.

وكذلك الحال مع النقود. ينتج كل بنك مركزى نقوده الخاصة (علاماته التجارية) وكل واحدة من هذه النقود تؤدى مجموعة متطابقة من الوظائف - وسيلة للدفع ومخزن للقيمة ووحدة للحساب. وكل واحدة من هذه النقود الوطنية منتج متميز فالدولار الأمريكى ليس بديلا تاما للدولار الكندى ولا الفرنك السويسرى والفرنك الفرنسى ولا الجنيه الانجليزى والجنيه الأيرلندى ورغم ذلك يمكن أن يكون أحد النقود الوطنية بديلا جيدا للآخر كوسيلة للدفع بل وبديلا أفضل كمخزن

للقيمة أو وحدة للحساب. والتشابة بين النقود والمياه الغازية بداخل الولايات المتحدة ليس دقيقا تماما، إذ بينما يحتوى السوبر ماركت على العديد من العلامات التجارية للمياه الغازية فإن البنوك لا تحتوى سوى على علامة تجارية واحدة فقط للنقود إذ تتم كل الصفقات تقريبا بمدفوعات بالدولار الأمريكى رغم أن بعض الشركات الأمريكية وبعض المقيمين فى الولايات المتحدة يحتفظون بكميات كبيرة من النقود فى «لندن» و «البهاما» و «زيورخ» وأى مكان آخر لتسهيل الأعمال أو لتجنب الترتيبات النقدية والمالية الأمريكية (انظر الفصل العاشر عن سوق الدولارات الأوروبية والفصل الخامس عشر عن تجنب الضرائب) والأهم من ذلك أن المقيمين الأجانب كان لديهم حافز قوى للاحتفاظ بالأصول الدولارية الأمريكية بسبب ريادة العلامة التجارية للدولار فى صناعة إنتاج النقود. طوال معظم فترة ما بعد الحرب كان الدولار الأمريكى هو العلامة التجارية الرائدة فى صناعة النقود، وبعد الحرب العالمية الثانية كان الدولار يدور بشدة فى أوروبا. كان الأفراد والشركات فى أمريكا اللاتينية وأوروبا وآسيا يحتفظون بـأجزاء كبيرة من نقودهم وأصولهم المالية الأخرى على هيئة الدولار، كما احتفظت بعض شركات الأعمال والتى لها مصالح أعمال دولية بشيكاتها مقومة بالدولار رغم أنها كانت تدفع مرتباتها بالعملة المحلية. وقد غيرت بعض البنوك أسماء علاماتها التجارية إلى الدولار لتزيد من جاذبيتها، وكان هذا التغيير يقترن عادة بتغيير فى التصميم (التعبئة) فحينما ألغت استراليا وجمايكا وماليزيا جنيهاتها وشلناتها وتحولت إلى النظام العشرى فى العملات أسمت وحدات عملاتها «دولار» تقديراً للوضع البارز للدولار الأمريكى، ولكن يوجد دولار أمريكى واحد والبنوك المركزية الأخرى تحاول أن تنتهك حرمة الوضع السوقى للمنتج الأمريكى.

صنف آخر من النقود يروق لقطاع صغير ومتخصص من السوق (مثل فيرارى فى السيارات وشيفاز ريجال فى الويسكى الاسكتلندن وبيريه فى المياه المعبأة)، ذلك هو الفرنك السويسرى. وتبيع البنوك المركزية منتجاتها مثل شركات المياه الغازية إذ يدفع الجمهور ثمن النقود التى ينتجها البنك المركزى بعرض السلع والخدمات. حينما ينتج البنك المركزى للبرازيل كثيرا من الكروزيرو Cruzero يحصل المستثمرون البرازيليون على هذا الكروزيرو ببيع سلع وخدمات وسندات للبنك المركزى ومالكه: الحكومة البرازيلية، وكلما كان طلب الجمهور على النقود على هيئة بنكنوت من الكروزيرو كبيرا كلما كان حجم البضائع والخدمات التى يمكن أن تحصل عليها الحكومة البرازيلية كبيرا دون الحاجة إلى رفع الضرائب. وكل بنك مركزى ككل شركة من شركات صناعة المياه الغازية، له مصلحة قوية فى زيادة الطلب على صنف النقود التى ينتجها.

إن إنتاج طوابع البريد التذكارية – مثلها فى ذلك مثل طوابع الخضراء والمنقوشة وبقية الطوابع التجارية الأخرى يشبه إنتاج النقود فى ناحية هامة، فهذه الطوابع يمكن إنتاجها بتكلفة منخفضة جدا كالنقود، فالتكلفة الرئيسية هى فى ابتداع التصاميم والورق التى يصعب تقليدها، ويبغى منتجوا هذه القصاصات من الورق الملون المنقوش أن يحتفظ الجمهور بالكثير والكثير من طوابعهم ويفضلون كثيرا أن يحتفظ الجمهور بالطوابع فى دفاتر جمع الطوابع بدلا من استخدامها فى الرسائل وقد كان يمكن أن تفلس «ليكتنشيتن» Liechtenstein لو استُخدِمت معظم طوابعها فى إرسال الخطابات. وكذلك يريد منتجوا الطوابع الخضراء والمنقوشة أن يحتفظ الجمهور بطوابعهم بدلا من استخدامها، لذا يمنحون جوائز عالية القيمة يبادلونها بثلاثين أو أربعين دفترا من الطوابع كوسيلة لتطويل الفترة بين وقت بيع الطوابع ووقت استخدامها، وخلال هذه الفترة تستخدم شركات الطوابع نقود جامعى

الطوابع بحرية.

وبنفس الطريقة يربح منتجوا الشيكات السياحية أرباحا ضخمة لأنهم يستخدمون النقود التى يتلقونها نظير مبيعاتهم لهذه الشيكات التى لاتدر فائدة فى شراء أصول أخرى تدر فائدة، ولذا بدأ كثير من البنوك وشركات السفر فى إنتاج الشيكات السياحية التى تحمل أسماءها الخاصة أملا فى الاستفادة من أرباح رواد تلك الصناعة.

ولكل بنك مركزى استراتيجية تسويقية لينعش بها الطلب على صنف النقود التى ينتجها، وكما أن كل شركة مياه غازية تريد من الجمهور أن يستهلك الكثير من منتجاتها هى والقليل من منتجات الشركات المنافسة فكذلك كل بنك مركزى إذ يريد من الجمهور أن يشترى الكثير من نقوده هو ويحتفظ بها، وكلما كان الطلب كبيرا كلما كانت قابلية المنتج - النقود الوطنية - للبيع كبيرة وكلما كانت كمية النقود المباعة كبيرة كلما قلّت الحاجة إلى بيع سندات بفائدة أو إلى رفع الضرائب لتغطية نفقات الحكومة. ويعتبر التصميم (التعبئة) عنصرا من عناصر استراتيجية التسويق، عموما يستخدم لونان أو ثلاثة فى طباعة النقود. فى الولايات المتحدة تحمل أوراق البنكنوت صور الرؤساء وفى بريطانيا العظمى صورة الملك أو الملكة وفى النمسا صور الملحنين. وأحيانا يصدر البنك المركزى ضمانات لتأمين نقوده ويكون مستعدا لإعادة شراء نقوده بنقود أجنبية رائدة بسعر مضمون هو سعر تعادل عملته. وكذلك تعتبر التعبئة فى صناعة المياه الغازية عنصرا من عناصر سياسة التسعير، فكلما كانت التعبئة جذابة كلما كان السعر أعلى. إن المنتجات ذات الأسماء المسجلة تجاريا تباع بأسعار أعلى كثيرا من المنتجات ذات الأسماء غير المسجلة رغم أنها تكون مطابقة. فى بعض الحالات تبيع الشركات أسلوب حياة أو

نمط حياة أكثر مما تبيع المنتجات*، وبنفس الطريقة إلى حد كبير تعتبر ترتيبات التصميم (التعبئة) فى صناعة إنتاج النقود مصممة لتقوى من جاذبية أسماء أصناف النقود وبذلك تخفض من أسعار الفائدة على الأصول التى تحمل أسماء هذه الأصناف من النقود - أو العلامات التجارية - ويفضل وزراء المالية ووسكرتاريوا الخزانات أسعار فائدة منخفضة ليقللوا إلى أقصى حد من تكلفة اقتراضهم ومن تكلفة خدمة الدين الوطنى، فى بريطانيا يستطيع مالكواسندات معينة للخزانة أن يشاركوا فى «يانصيب» خاص وتبيع الخزانة البريطانية هذه السندات بأسعار فائدة منخفضة وبالطبع تكون جوائز هذا اليا نصيب أقل من مدفوعات الحكومة لأسعار الفائدة على المداخرات، وتتبع الولايات المتحدة وسيلة أخرى إذ تمنح مالكى بعض سندات الخزانة الأمريكية مميزات ضريبية خاصة يزمع لها أن تقلل من أسعار الفائدة المطلوبة لجذب المستثمرين لشراء هذه السندات، ومن وجهة نظر الخزانة الأمريكية يجب أن تكون تكلفة الإعفاءات الضريبية أصغر من الخفض فى مدفوعات الفائدة، وتربط بعض الأقطار أسعار الفائدة على السندات الوطنية بسعر الذهب أو بسعر صرف عملتها بالنسبة للدولار الأمريكى لتزيد من جاذبية هذه السندات. كل تلك الأدوات عبارة عن وسائل تحايل تسويقية مصممة لتوجه اهتمام المستثمرين إلى أصناف النقود، نظائر البنوك المركزية لتجارة الطوابع وكروت البيسبول، وكما قد يحدث فى صناعة المياه الغازية من زيادة فى الانتاج قد تحدث كذلك زيادة فى الانتاج فى صناعة النقود، فى صناعة المياه الغازية أية شركة تزيد إنتاجها بسرعة ستضطر إلى خفض السعر أو تتراكم عليها وزجاجاتها على أرفف السوبر ماركت، وعندما تنتج نقود كثيرة قد يتحول الناس من النقود المحلية إلى البضائع أو إلى نقود أخرى، إذ

* هذا التكنيك يتطابق مع أول نظرية لما يكل أليير «حينما تشترى كروت البيسبول ستحصل على لثة سليمة».

تستطيع البنوك المركزية أن تنتج نقودا كثيرة ولكنها لاتملك أن تجبر الناس على اقتنائها. لذا ينخفض سعر النقود- سعر الصرف - حتى يمكن جذب العملاء للحصول على النقود والاحتفاظ بها. وأحيانا تتخذ السلطات إجراءات مباشرة لتقوى من طلب المستثمرين على السندات المحلية إذ تشترط معظم الحكومات أن تكون المدفوعات داخل الحدود بالعملة الوطنية ولا يقبل جامعوا ضرائبها أية مدفوعات بالنقد الأجنبى، ويدافع وزراء المالية وسكرتاريوا الخزانات عن أصناف نقودهم باحتماء سياساتهم بالعَلَم الوطنى، وحينما يثبت عقم الاجراءات الاختيارية تتخذ اجراءات إجبارية ويمكن فرض ضرائب على مشتريات النقود والسندات المقومة بالعملات الأجنبية أو يُلْزَمُ بالحصول على تراخيص مسبقة.

الوضع السوقى لعلامات العملات التجارية

إن التناقض بين عدد أصناف النقود- أكثر من مائة - وعدد السيارات والطائرات النفاثة صارخ إذ بينما لكل قطر صنف النقود الخاصة به - ماعدا الأقطار الصغيرة جدا مثل بناما وليكنشيتن وتوجو وبنين - تشترى معظم الدول طائراتها النفاثة وسياراتها من المنتجين الأجانب. لذا تشترى شركات الطيران الألمانية والكندية طائرات نفاثة مصنوعة فى الولايات المتحدة لأنها أرخص من تلك المصنوعة محليا وترفض خطوطهما الجوية الوطنية التى تتنافس مع «بان أمريكان» و«ت.و.أ.» و«الخطوط الجوية اليابانية» والخطوط الأجنبية الأخرى فى البحث عن العملاء والأرباح تحمل تكلفة إضافية بشراء طائرات مصنوعة محليا أغلى ثمنا لأنها عندئذ ستكون فى وضع تنافس سئ فى السوق العالمية.

وأحد أسباب إصرار كل قطر على إنتاج نقوده الخاصة هو أنه لاتوجد كُلْفَةٌ فى إنتاج نقود وطنية - أو على الأقل الكلفلة غير ظاهرة، غير أنه بالنسبة لمعظم الأقطار يرفع قرار استحداث نقود وطنية أسعار الفائدة على قروضها المحلية؛ لو ألغت الدانمرك مثلا نقودها الخاصة واستخدمت النقود السويدية أو لو استخدمت كندا النقود الأمريكية ستنخفض أسعار الفائدة التى يدفعها المقترضون فى الدانمرك وكندا بصورة شبه أكيدة وسيضع استحداثُ نقود وطنية المقترضين فى الدانمرك وكندا فى وضع تكلفة سئٍّ فى السوق الدولية، فى الواقع يأتى العديد من الشركات الكندية بل وعدد من حكومات المقاطعات الكندية مثل تلك التى فى كولومبيا البريطانية وكويبك إلى نيويورك وشيكاغو وتصدر سندات مقومة بالدولار الأمريكى لتخفض

تكلفة الفائدة إلى أقل من المعدلات التى كان يمكن أن تدفعها لو اقترضت فى كندا، وبقدر ما تكون أسعار الفائدة العالية المتقاضاة من المقترضين الكنديين ناتجة عن استحداث نقود وطنية بقدر ما ستكون هناك تكلفة حقيقية لكندا لأن بعض المشروعات الاستثمارية التى كان يمكن أن تتم لو كانت أسعار الفائدة منخفضة لاتبدأ أبدا. ورغم ذلك تستمر الحكومات فى الإبقاء على النقود الوطنية رغم التكلفة إذ تريد الدول أُبهّة أن يكون لديها نقود محلية وفوق ذلك، بنقود محلية فقط تستطيع الدولة أن تكون لديها سياسة نقدية ويريد الملوك والرؤساء لمؤيديهم أن يكونوا فخورين بتراثهم فنظريا: كلما كانوا فخورين أكثر كلما قلت مقاومتهم لدفع الضرائب. وتربح الحكومات كثيرا من إنتاج النقود الوطنية لأن تكلفة إنتاج النقود (طبع البنكنوت أو خلق الودائع) أقل كثيرا من قوتها الشرائية بالنسبة للسلع والخدمات. وهذه الأرباح هى شكل غير مباشر من الضرائب. فى الواقع يمثل إصدار النقود وسيلة أقل كلفة لفرض الضرائب على الجمهور وخاصة لو كان الجهاز المالى الحكومى غير كفء أو فاسدا أو بطيئا وتمكن القدرةُ على إنتاج النقود زعماءَ الحكومة من الإفلات من المعارضة البرلمانية للضرائب العالية.

فى اقتصاديات السوق تتغير أسعار معظم الأصول المالية باستمرار استجابة للتغير فى عرض السندات والطلب عليها. تتعدل الأسعار لتجد مشترين. لو كانت الأسعار منخفضة بما فيه الكفاية يمكن أن يوجد مشترون حتى للسندات عالية الخطر مثل سندات «بين سنترال» فى ١٩٧٦ وسندات قيصر روسيا فى ١٩١٢، ويحول المستثمرون باستمرار ملكية القروض قصيرة الأجل والقروض طويلة الأجل وأسهم النمو وأسهم المرافق العامة طبقا لتقديراتهم للتغيرات المستقبلية كما يقارن المستثمرون باستمرار بين جاذبية مختلف أصناف النقود، ويستطيع مشتروا هذه الأصول أن يقارنوا بين اثنى عشر صنفا من الدولارات وثمانية أصناف من الفرنكات

بالإضافة إلى «الكروزيرو» و «الباهت» و «الكيب» وعدد آخر من الأصناف المحلية. ويجب أن يحسب هؤلاء المستثمرون ما إذا كانت العملات الأكثر جاذبية الآن ستظل كذلك أم لا.

كما يجب أن تفحص التغيرات المحتملة فى الوضع السوقى لمختلف أصناف النقود وأسعار صرفها. تفوق أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالكرونر الدانمركى أسعارَ الفائدة على الأصول المقومة بالكرونر السويدى لأن المستثمرين يتوقعون أن تنخفض العملة الدانمركية فهم يريدون دخل فائدة إضافيا ليعوضوا أية خسارة ناجمة عن الاحتفاظ بسندات مقومة بالعملة الدانمركية المنخفضة. لو كانت هناك ثقة تامة فى التنبؤ بتغيرات المستقبل فى أسعار الصرف كان المستثمرون يحولون أموالهم بين السندات الدانمركية والسويدية حتى يكون الفرق بين أسعار الفائدة على الأصول المقومة بهاتين العملتين يعكس التغير فى سعر الكرونر الدانمركى بالنسبة للكرونر السويدى فمثلا لو توقعوا أن الكرونر الدانمركى سينخفض بأسرع من السويدى بنسبة ١ ٪ فسيشترون الأصول السويدية ويبيعون الأصول الدانمركية حتى تصبح أسعار الفائدة على الأصول الدانمركية أعلى من فائدة الأصول السويدية بواحد فى المائة فى العام. وعلى الأرجح لو فضلوا الأصول السويدية ستفوق عندئذ أسعارُ الفائدة على الأصول الدانمركية مثيلتَها على الأصول السويدية بأكثر قليلا من ١ ٪ فى العام — إحدى صور تفضيلات العملة. ويمكن لأصناف النقود أن تترتب على لوحة كما ترتب الأغنيات فى استعراض ناجح ويتحدد الموقف تبعا لأسعار الفائدة على الأصول التى تكون متطابقة فى كل شئ فيما خلا عملة التقويم. ويمكن فصل تفضيلات المستثمرين لعملة ما وللنقود الحسابية — الأصول التى غالبا لا تحمل أى نقد سوقى محدد — من تفضيلاتهم للأصول قصيرة الأجل والتى تدر دخل فائدة والمقومة بنفس العملة. فمثلا لو كانت أسعار الفائدة على

الأصول قصيرة الأجل المقومة بالدولار الأمريكى أقل من مثيلتها على الأصول قصيرة الأجل المقومة بالجنية الانجليزى فسيجئ الدولار عندئذ قبل الجنيه على لوحة العملات وسيحتفظ المستثمرون بالأصول المقومة بالجنية الانجليزى فقط لو كانت أسعار الفائدة عالية بما يكفى لتعويض الانخفاض المحتمل لقيمة الجنيه الانجليزى بالنسبة للدولار الأمريكى.

إن أسعار الفائدة العالية مطلوبة لوجود مشترين للنقود والأصول المالية الأخرى المقومة بالجنيه - أى للتأقلم مع الانتاج الزائد للأصول المقومة بالجنيه الانجليزى، فأسعار الفائدة العالية فى سوق النقود الدولية هى نظير خفض الأسعار فى صناعة المياه الغازية. ومن المحقق أن بعض المقترضين يتجاهلون مشكلة الاسم (العلامة التجارية) عند إصدار سندات الديون، وكذلك يفعل المقرضون حينما يحصلون على الأصول. يتعامل معظم المستثمرين فى السندات المقومة بالاسم الوطنى - عملة القطر الذى يعيشون فيه - تماما كما يصوت معظم الأفراد لنفس الحزب فى الانتخابات المرة تلو المرة، ويركز المرشحون للحكم حملاتهم على تلك الـ ١٠٪ أو ٢٠٪ من الناخبين الذين يمكن أن تقلب أمزجتهم المتغيرة نتائج الانتخابات. إن الولاء للاسم التجارى قوى فى السجائر والبيرة - أو كان كذلك- ويسوّق المنتجون فى صناعات النقود والسياسة والتبغ إنتاجهم للمصوتين والمشترين ذوى الأمزجة المتغيرة، وتساعد الملاءمة والجهل وعدم اليقين حول أسعار الصرف والرقابة على الصرف فى تفسير تفضيل صنف النقود المحلية. على أنه مازال بعض المقرضين يحسبون مزايا إصدار سندات مقومة بعملات أجنبية تماما كما يحسب بعض المقرضين مزايا الحصول على هذه السندات، وكلما كان القطر صغيرا كلما كان فى مقدور مقيميه أن يقارنوا البدائل الأجنبية للنقود الأجنبية والسندات، فعلى سبيل المثال نجد أن المستثمرين الهولنديين والسويسريين على وعى بالأصول المقومة

بالعملات الأجنبية أكثر من مستثمرى الولايات المتحدة، فالعديد من سندات الدولار الأمريكى موضوعة فى القائمة على لوحة الصرف فى «امستردام» و «زيورخ». ولمعظم السنوات الخمسين الماضية كانت الأصول المقومة بالدولار الأمريكى على قمة لوحة العملات، وعلى العكس كان ترتيب العملات المعرضة إلى حد ما للتخفيضات المستمرة متأخرا وكان العائد الذى تدره الأصول المقومة بتلك العملات عاليا فى المقابل. وهكذا كانت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالجنيه الانجليزى والدولار الكندى والين اليابانى وحتى المارك الألمانى أعلى من أسعار الفائدة على الأصول المقومة بتلك العملات عاليا فى المقابل. وهكذا كانت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالدولار الأمريكى لأن المستثمرين كانوا يعتقدون أن الأصول المقومة بهذه العملات ذات خطر عال. كانت إحدى الاستثناءات هى سويسرا: كانت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالفرنك السويسرى أقل من مثيلتها على الأصول المقومة بالدولار الأمريكى إذ تجذب سويسرا المستثمرين لعدة أسباب – أحدها هو استقرار سويسرا السياسى. كان الفرنك السويسرى عملة قوية جدا وكان معدل الضرائب على دخل الفائدة منخفض. لم تكن السلطات السويسرية تهتم بمصادر حقائب النقود التى تحمل عبر الألب إلى «لوجان» أوتنساب من الولايات المتحدة. كانت سويسرا تعتبر مغسلة للنقود – بثمن.

قبل الحرب العالمية الأولى كانت لندن هى مركز العالم المالى الرئيسى وكان الجنيه الانجليزى على قمة لوحة العملات. فى ذلك الوقت وجد المقترضون من جميع أنحاء العالم أنه من الأرخص لهم إصدار سندات مقومة بالاسترلينى بدلا من الاقتراض من أسواقهم الداخلية. لقد ذهبت الشركات الأمريكية إلى لندن لتقترض، بعد ذلك أزاح الدولار الأمريكى الجنيه الانجليزى من على قمة لوحة العملات نتيجة لعدة أحداث مالية صاحبت الحرب العالمية الأولى. كان الدولار هو العملة

الوحيدة التى ظلت مرتبطة بالذهب خلال الحرب العالمية الأولى وفوق ذلك كان مستوى الأسعار الأمريكى قد ارتفع بصورة أقل كثيرا من مستوياتها فى العملات الأوروبية المختلفة ومنحت الأسواق المالية الأمريكية المستثمرين مجالا واسعا من السندات وأخذت الولايات المتحدة دورا رائدا فى الاقتصاد الدولى وبدأت البنوك المركزية فى أوروبا وفى كل مكان آخر تحتفظ بالأصول الدولارية كجزء من احتياطياتها من «النقود الدولية». والسؤال الآن هو ما إذا كان الخفض المتتالى للدولار الأمريكى بالنسبة للذهب والارتفاع المتزامن للمارك الألمانى والين اليابانى والفرنك السويسرى سيؤدى إلى إزاحة الدولار من على رأس القائمة كما حدث للجنيه الانجليزى قبل ذلك.

هل هى حرب قاعدة الدولار؟

لقد أصبح الدولار الأمريكى «حمار الشغل» فى فترة ما بعد الحرب، لذا كان هو العملة التى تستخدمها معظم البنوك المركزية فى صفقاتها فى سوق الصرف وقد أصبح الدولار أكبر مكون من مكونات احتياطيات البنوك المركزية منذ ١٩٧٠ وقد استخدمت الشركات الدولية والمستثمرون الدولار الأمريكى كعملة وسيطة إذ تقوم معظم صفقات التجارة الدولية بالدولار أكثر من أية عملة أخرى. هذه الأدوار المتعددة للدولار تعكس الحجم السيادى للولايات المتحدة فى اقتصاد العالم، فما يحدث فى الولايات المتحدة له أثر جوهرى على الأحداث الاقتصادية فى الخارج، وللتغير فى عرض النقود الأمريكية أثر كبير على التغير فى عرض النقود فى العالم وعلى التغير فى معدل أسعار الفائدة العالمى كما أن للتغير فى مستوى الأسعار الأمريكى بالضرورة أثر هائل ومباشر وآثار متشعبة وغير مباشرة على مستوى الأسعار العالمى. إن لأى تغير فى مستوى الأسعار الأمريكى أثر على مستوى الأسعار العالمى أكثر مما يرجحه نصيب الولايات المتحدة فى النموفى الناتج الإجمالى العالمى. وبسبب الأهمية المركزية للولايات المتحدة يلعب الدولار فى الغالب دور عملة العدّ أو وحدة الحساب فى الصفقات التى لايكون الأمريكيون طرفا فيها. لذا تحدد أسعار السفر بالخطوط الجوية الدولية بالدولار، وسعر تذكرة لندن – نيويورك فى لندن هو حاصل ضرب السعر بالدولار فى سعر الجنيه الانجليزى عند سعر التعادل كما تحدد أسعار العديد من السلع الدولية – الذهب فى زيورخ والبترول فى الخليج الفارسى – أيضاً بالدولار – لذا يبدو أن العالم على قاعدة الدولار تماما كما كان العالم يوما على قاعدة الذهب.

وأحد معانى قاعدة الدولار هو أن بقية العالم تحتفظ بالدولارات التى تنتجها الولايات المتحدة ولايحتفظ بها المقيمون فيها. فى الحقيقة، وبكل المقاييس أصبح عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة كبيرا منذ ١٩٥٠. فى بعض السنوات كان العجز فقط بليونين أو ثلاثة بلايين من الدولارات وفى ١٩٧١ وصل إلى ٣٠ بليون. كان عجز الولايات المتحدة المتراكم بين عامى ١٩٥٠ و ١٩٧٠ من ٥٠-٧٠ بليون دولار طبقا لطريقة الحساب. فى السبعينيات كان العجز الأمريكى من المحتمل أن يكون بين ٢٥٠ بليون دولارو ٣٠٠ بليون. ويقاس عجز المدفوعات الأمريكى أو فائضها بمبيعات الذهب والأصول الدولارية السائلة ومشترياتها من البنوك المركزية الأجنبية وإليها والبنوك التجارية والأفراد غير أن الاقتصاديين لايتفقون على ما إذا كان يجب أن تُضَمَّنَ مبيعات الأصول الدولارية إلى الأجانب فى حساب توازن المدفوعات الأمريكية أم لا. سابقا كانت كل مشتريات الذهب ومبيعاته هو وبقية «النقود الدولية» التى تحتفظ بها السلطات الأمريكية مع مبيعات الأصول الدولارية السائلة ومشترياتها بواسطة البنوك المركزية الأجنبية والبنوك التجارية الأجنبية والأفراد الأجانب عند حساب توازن المدفوعات- كان كل ذلك يعرف بالمحصلة النهائية للأرصدة السائلة. كان ذلك يعنى أنه لو استبدل بنك أمريكى كبير ودائع بمائة مليون دولار مع فرع له فى لندن فإن عجز المدفوعات الأمريكى سيزداد بمقدار ١٠٠ مليون دولار. كانت الزيادة فى الممتلكات الدولارية لفرع لندن تُضَمَّنُ فى قياس توازن المدفوعات الأمريكى بينما تستبعد الزيادة فى الودائع اللندنية فى البنك الأمريكى. وفى فترة حينما كانت البنوك التجارية الأجنبية والأفراد والأجانب يضيفون إلى ممتلكاتهم الدولارية، أدت هذه الإجراءات إلى تقديرات مبالغ فيها للعجز الأمريكى. ثم بعد ذلك اتبعت وسيلة أخرى تعرف برصيد صفقات الاحتياطيات الرسمية، هذه الوسيلة تظهر أن التغيرات فى الممتلكات

الأمريكية الرسمية للذهب والأصول الاحتياطية الأخرى ومشتريات الأصول الدولارية السائلة ومبيعاتها بواسطة المؤسسات تُتَضَمَّن فى قياس توازن المدفوعات الأمريكى، وتختلف هذه الوسيلة عن الوسيلة الأولى فى أن التغير فى الأصول الدولارية السائلة للبنوك التجارية الأجنبية والأفراد الأجانب تستبعد من الحساب، وعيب كل من التعريفين هو أنهما يفشلان فى التعرف على الدور الفريد للولايات المتحدة كمنتج للنقود الدولية. تصّدر الولايات المتحدة الأصول الدولارية لتشبع طلب الأجانب تماما كما تصدر ألمانيا سيارات الفولكس فاجن واكوادور تصدر الموز وجنوب أفريقيا تصدر الذهب. وطالما ظل المستثمرون واثقين فى الدولار الأمريكى فإن استخدام مصطلح «عجز» لوصف الزيادة المقصودة والإرادرية فى الممتلكات الدولارية للأجانب يعتبر مضللا، فهذه الزيادة الارادية فى الممتلكات الدولارية للمؤسسات الرسمية الأجنبية يمكن ببساطة أن تستبعد من حساب عجز المدفوعات الأمريكى. إن فصل الزيادات المقصودة من غير المقصودة فى الممتلكات الدولارية الأجنبية بالطبع صعب غير أن الأخطاء التى تنتج من إعمال ذلك التمييز أصغر من تلك الناتجة عن اتباع تصور مضلل. حينما أصبح عجز المدفوعات الأمريكى مستمرا وكبيرا توقفت السلطات الأمريكية عن تسجيله واستطاع المراقبون بآلة حاسبة بعشرة دولارات أن يحددوا العجز بإضافة التغيرات فى احتياطيات الولايات المتحدة والتغير فى الممتلكات الدولارية للمجموعات المختلفة من غير المقيمين. وحتى ١٩٦٨ أو حوله كان عجز المدفوعات الأمريكى ظاهرة حسابية أساسا تعكس رغبة الأقطار الأخرى فى تحقيق فوائض فى مدفوعاتها. كان عجز الولايات المتحدة مشكلة نظام أكثر مما هو مشكلة أمريكية. لم يكن هناك أحد قلق أو مهتم بالسياسات النقدية الأمريكية أو أداء مستوى الأسعار الأمريكى ولم تكن هناك زيادة فى إنتاج الدولارات الأمريكية. وفى غياب المعلومات عن توازن المدفوعات لم

يكن هناك أحد يهتم بأداء الاقتصاد الأمريكى ولا بأثر التغيرات فى السيسات الأمريكية على الاقتصاديات الأجنبية.

كانت إحدى مغالطات أواخر الستينيات أنه بمجرد أن بدأ عجز المدفوعات الأمريكى فى الزيادة أكد بعض المحللين أن العالم كان على قاعدة الدولار وكان مدلول المصطلح مشوشا. كان المعنى المتضمن أن التغير فى عرض الدولارات الأمريكية كان يحدد مستوى الأسعار العالمى، كما كان يفعل التغير فى عرض الذهب قبل ستين أو سبعين عاما. ومن المحقق أن سياسات الحكومة الأمريكية لتمويل حرب ڤيتنام قد أدت إلى زيادات حادة فى كل من مستوى الأسعار الأمريكى وعجز المدفوعات الأمريكى وكانت الزيادات المقابلة فى مدفوعات الدول الأخرى تعنى أن يرتفع عرض نقودها الخاصة بشدة ولذا ارتفعت مستويات الأسعار فى الدول الأخرى بنفس السرعة التى ارتفعت بها فى الولايات المتحدة. كانت الولايات المتحدة تصدر التضخم، غير أن التقدير المنطقى لعبارة «أن العالم على قاعدة الدولار «كان أن البنوك المركزية الأجنبية كانت قد تحولت إلى سياسات نقدية تابعة ولم تكن راغبة فى رفع أسعار عملاتها بالنسبة للدولار وقد تحطمت هذه الرؤية لقاعدية العالم على الدولار بقرارات كندا وألمانيا والأراضى المنخفضة بالسماح لعملاتها بالعوم فى ١٩٧٠ ، ١٩٧١ وبارتفاع أسعار مختلف العملات الأوروبية والين اليابانى بالنسبة للدولار الناجم عن ذلك.

هل يعنى انخفاض الدولار فى السبعينيات أنه كان وقت أفول شمس العملة الأمريكية؟ تتضمن الإجابة فض علاقتين متشابكتين ولكن متمايزتين. تتناول الأولى الوضع السوقى لكل العملات الوطنية - الدولار الأمريكى والجنيه الانجليزى والفرنك السويسرى والمارك الألمانى والين اليابانى - بالنسبة للذهب وتتناول الثانية

وضع الدولار الأمريكى بالنسبة للعملات الأخرى على لوحة العملات. كلتا العلاقتين يمكن أن تحللا بالنسبة لهيكل سعر الفائدة. لقد ازدادت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالدولار الأمريكى والجنيه البريطانى والفرنك السويسرى وبقية العملات الأخرى زيادة كبيرة فى الستينيات والسبعينيات وكانت فى الثمانينيات أعلى مما كانت عليه فى أى عقد سابق. وقد تدهور الوضع السوقى لكل العملات الوطنية كمجموعة بالنسبة للذهب الذى كان واضحا من الزيادة فى سعر الذهب، وقد ساق الجمع بين مبيعات الذهب الأمريكية والزيادة فى الممتلكات الدولارية الأجنبية بعض المراقبين إلى أن يستنتجوا أن الدولار الأمريكى كان مقوما باكبر من قيمته بالنسبة للمارك الألمانى والين اليابانى وعملات بقية الدول الأخرى ذات الفائض. وإذا كانت عملة تعمل كنقود دولية مقومة بأكثر من قيمتها فلابد أن تكون عملات بعض الدول الأخرى الكبيرة – ربما ألمانيا واليابان وفرنسا – مقومة بأقل من قيمتها، أى أنه إما أن تكون ممتلكات هذه الدول من «النقود الدولية» كبيرة أو أنها كانت تزداد بمعدل سريع للغاية، وإحدى سبل معرفة ما إذا كان الدولار الأمريكى مقوما بأكثر من قيمة أن نسأل: ماذا كان يمكن أن يحدث لو كان الدولار قد خُفِّض بالنسبة للذهب بنسبة ١٠ ٪ أو ١٥ ٪؟ كم دولة كانت ستظل عندئذ تحافظ على سعر صرف عملتها بالنسبة للدولار(وبالتالى تخفض هى الأخرى عملاتها بالنسبة للذهب)؟ وكم دولة كانت ستسمح لعملاتها أن ترتفع بالنسبة للدولار الأمريكى؟

وتعتمد الإجابة على توقيت طرح السؤال: فى أوائل الستينيات كان كل قطر تقريبا ربما باستثناء ألمانيا والأراضى المنخفضة وسويسرا – ستبقى على سعر تعادل عملاتها مع الدولار. وعلى العكس لو أن دولة صغيرة ولتكن الدانمرك كانت خفضت من سعر عملتها كان تبعها عدد قليل جدا من الدول – إن تبعها من

البداية أحد– فى خفض عملاتها. كانت معظم الدول ستسمح لعملاتها أن تعوم بالنسبة للكرونا الدانمركية. وحتى ١٩٦٨ أو ١٩٦٩ كانت اختلالات المدفوعات الدولية يسهل تفسيرها بطلب البنوك المركزية الأجنبية على «النقود الدولية» وتقويم العديد من العملات بأقل من قيمتها وخاصة المارك أكثر من تفسيرها بالدولار المقوم بأكثر من قيمة. إن مقولة إن الدولار كان مقوما بأعلى من قيمته كانت خاطئة فى منتصف الستينيات. لقد أصبحت صائبة فقط فى أواخر الستينيات فقد أدت الزيادة فى معدل التضخم الأمريكى إلى عجز أكبر فى المدفوعات كما أدى انتشار عادة احتفاظ البنوك المركزية الأجنبية بالدولار فى أوائل السبعينيات إلى هم كبير بشأن استقرار النظام النقدى الدولى وبزغت عدة أسئلة: يتضمن الأول تحديد كم من الاحيتاطيات الكلية للبنوك المركزية كان زائدا ويتضمن الثانى كم من احتياطياتهم الدولارية كان زائدا. لقد ثبت أن الزيادة فى الأصول الدولارية كانت كبيرة جدا فى السبعينيات مقارنة بها فى الستينيات وإلى أن بدأت مختلف العملات فى العوم فى ١٩٧٣ كان جزء من الزيادة فى الممتلكات الدولارية الأجنبية يعكس ضعف الدولار الأمريكى وكانت السلطات النقدية الأجنبية مترددة فى أخذ زمام المبادرة فى رفع أسعار عملاتها وفى أواخر السبعينيات حينما كان معدل التضخم الأمريكى يتسارع حصلت السلطات النقدية الأجنبية على الأصول الدولارية لتحدّ من المعدل الذى يمكن أن ترتفع به عملاتها. كان التناقض الظاهرى أنهم حصلوا على الأصول المقومة بعملة بدت ضعيفة بوضوح ليقللوا من ميلها لأن تصير إلى ضعف أكثر، غير أنه فى بداية الثمانينيات أدى الجمع بين أسعار الفائدة العالية على الأصول الدولارية والانخفاض فى معدل التضخم الأمريكى المتوقع إلى ارتفاع فى سعر صرف الدولار، وكانت النتيجة هى «الدولار الخارق» Superdollar. كانت الممتلكات الأجنبية للأصول الدولارية تزداد بسرعة وكان الدولار مقوما بأكثر من

قيمة بكثير كما ثبت من العجز الهائل للميزان التجارى الأمريكى. كان التناقض الظاهرى أن الأجانب كانوا مشترين كبارا للأصول الدولارية حينما كان الدولار ضعيفا فى سوق الصرف كما كانوا أيضاً مشترين كباراً للأصول الدولارية حينما كان الدولار قويا.

الدولار على لوحة العملات

إن تخلى الجنيه الانجليزى عن عرشه كعملة العالم البارزة يقترح سيناريو مستقبليا محتملا للدولار. حينما دخلت بريطانيا العظمى الحرب العالمية الأولى سحب بنك انجلترا ضمانات الجنيه الانجليزى فى الحال ولم يعد الاسترلينى قابلا للتحويل إلى ذهب، وحدّت الرقابة على الصرف من الواردات من السندات الأجنبية وارتفعت الأسعار البريطانية بسرعة نتيجة للسياسة النقدية التضخمية، وفى نهاية الحرب تغلبت العواطف على الاتجاهات الرسمية التى مالت إلى العودة إلى قاعدة الذهب عند سعر تعادل ما قبل الحرب بشدة غير أن الجنيه كان يعتبر بذلك مقوما بأكثر من قيمة بعشرة أو خمسة عشر فى المائة على الأقل، وطوال أوائل العشرينيات كانت السياسة الاقتصادية البريطانية تستعد لاستعادة سعر ١٩١٣ للتعادل مع الذهب وقد تحقق هذا الهدف فى ١٩٢٥، وعندئذ كانت المشكلة فى الحفاظ على سعر التعادل حيث كان الجنيه مقوما بأعلى من قيمة بكثير. كان المستثمرون قلقين من أن يؤدى التغير فى السياسة البريطانية إلى خفض الجنيه بالنسبة للدولار والذهب غير أن هذه العوامل كانت نتيجة للإفراط فى إنتاج الجنيه خلال الحرب، ويجب أن تتميز من العوامل الحقيقية: الانخفاض الحاد فى الاستثمارات البريطانية الأجنبية والأداء الصناعى البريطانى البطئ.

كان خطأ السلطات البريطانية أنها خلطت سعر صرف مقيد للجنيه بسعر صرف معين كان يجب ربط الجنيه إليه. وعندما قدرت بريطانيا الوقت المناسب لإعادة ربط الجنيه بالذهب كان عليها أن تختار سعر تعادل يترك سعر الصرف بين الجنيه والدولار عند سعر أربعة دولارات أو ٤,٢٠ دولار لكل جنيه. عندئذ كانت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالجنيه الانجليزى ستصبح أقل لأنه لن تكون هناك حاجة لدفع أسعار فائدة عالية للمستثمرين الذين كانوا سيصبحون قلقين بشأن احتمال خفض الجنيه، كانت الأعمال ستزدهر فى بريطانيا وكان رأس المال الأجنبى سينساب إلى لندن غير أنه كان من المشكوك فيه أن يستطيع الجنيه استعادة وضعه الريادى حتى مع أكثر السياسات فطنة. لقد أسرعت الحرب من حركة الدولار الأمريكى تجاه قمة لوحة العملات الذى كان يبدو حتميا على أى وضع. كان الاقتصاد الأمريكى ينمو بسرعة كبيرة وكانت أسواق الولايات المتحدة تتطور عمقا واتساعا ومرونة وبدت الاستثمارات فى الولايات المتحدة أكثر أمانا من الاستثمارات فى أوروبا، جزئيا لأسباب سياسية، وكما حل الدولار محل الجنيه الانجليزى يمكن أن يزاح الدولار من وضعه السيادى بواسطة عملة أخرى. فى الماضى كانت أى دولة تصبح عملتها فى القمة يكون لها أسواق مالية جذابة واقتصاد مفتوح للتجارة الدولية والاستثمار واستقرار سعرى نسبى وكانت تصبح القوة الاقتصادية الدولية السائدة، واليوم لادولة تتحقق فيها هذه الشروط أو المزايا فسويسرا بلد صغير وتفتقد الأسواق المالية الكافية واليابان بعيدة جدا واقتصادها مغلق أكثر من اللازم فى وجه الأجانب وتاريخ ألمانيا فى الثبات النقدى والسياسى على المدى الطويل غير مطمئن وكان أداؤها المتميز فى الستينيات والسبعينيات يلى تضخمين جامحين فى بواكير القرن ولايبدو أنه لدى أية دولة أخرى غير الولايات المتحدة الحجم الاقتصادى والثبات المالى غير أنه بانخفاض أسهم الولايات المتحدة

فى الاستقرار المالى سيبحث المستثمرون عن البدائل. لقد خطط أعضاء المجتمع الأوروبى لعملتهم ولو خرجت إلى الوجود ربما تقفز إلى قمة اللوحة غير أن أوروبا الجديدة ستظل أصغر فى حجمها الاقتصادى من الولايات المتحدة وستظل أسواقها المالية حتى لو تكاملت أصغر كثيرا من السوق الأمريكية. يجب أن تنجح الأقطار الأوروبية أولا فى خطة دمج عملاتها - أى أن تتنازل كل دولة عن الاستقلال النقدى، ثم بعد ذلك يجب أن تسجل هذه العملة استقرارا. وعلى الفور وقبل ظهور العملة الأوروبية الجديدة بوقت طويل بدأ المستثمرون يحصلون على أصول أكثر نسبيا مقومة بالعملات الأوروبية الكبرى كما احتفظت البنوك المركزية خارج أوروبا باحتياطيات مقومة بالمارك الألمانى والفرنك السويسرى، وتزيد الشركات بداخل أوروبا - فى اسكندنافيا والأراضى المنخفضة وأقطار البحر المتوسط - من حصتها فى الأصول المقومة بالمارك الألمانى فى أرصدتها العاملة وتعتبر الاختلافات فى سعر المارك أصغر كثيرا من الاختلافات فى سعر الدولار بالنسبة لعملاتها الخاصة وبناء عليه ستبدأ البنوك المركزية فى هذه الأقطار أيضاً فى الاحتفاظ باحتياطيات مقومة بالمارك الألمانى، لذا فإن الاتجاه إلى عملة دولية أخرى لتكملة الدولار جار على قدم وساق. لقد تدعم وضع الدولار الأمريكى على لوحة العملات بنجاح الولايات المتحدة فى خفض معدل تضخمها وبالتغير فى سعر صرف الدولار وبالتغير فى الدور النقدى للذهب، فى أوائل الثمانينيات ارتفع الدولار الأمريكى بشدة استجابة للسياسة النقدية الأمريكية التقلصية، ولو استمر معدل التضخم الأمريكى فى الانخفاض فإن أى اتجاه إلى التقلب الكبير فى سعر الصرف سيحبط وسيظل الدولار الأمريكى على قمة لوحة العملات ولكن وضعه الريادى سيهتز لفترة وسيحاول العديد من المستثمرين أن ينوعوا ويشيدوا ممتلكاتهم من الأصول المقومة بالعملات الأخرى. إن جاذبية الدولار المستقبلية ستتأثر مباشرة بالقرارات حول الدور المستقبلى

للذهب وسيزيل قرار بأن يعود الذهب إلى وضعه كأصل من أصول الاحتياطى عدم اليقين حول مستقبل الذهب كنقود وسيصبح الوضع النقدى الدولى للولايات المتحدة أقوى حيث أن ممتلكات الولايات المتحدة من الذهب ستزداد بشدة بالنسبة للممتلكات الأجنبية للدولار الأمريكى وستكون الخزانة الأمريكية قادرة على بيع الذهب مقابل أى زيادة فى الممتلكات الدولارية للسلطات النقدية الأجنبية وبعد ذلك ولبعض الوقت لن تعود الولايات المتحدة فى حاجة لإنتاج «نقود دولية» بكميات كبيرة لتشبع طلب الدول الأخرى.

أحد الدروس المستفادة من هذه الخبرة هو أن عملا حاسما أفضل من الأعمال ضئيلة القيمة المستمرة مع التغيرات الطفيفة فى الترتيبات المالية. لقد دفع البريطانيون ثمنا باهظا لمحاولة تجنب التغيرات الحتمية فى سعر تعادل الجنيه أو تأجيلها، وطوال الستينيات اتبعت السلطات الأمريكية استراتيجية مشابهة لمحاولة تجنب ما أثبت أنه حتمى — فى البداية تغير فى السعر النقدى للذهب ثم بعد ذلك تغير فى هيكل سعر الصرف.

ولحسن الحظ لم تعد السلطات الأمريكية معلقة بالحفاظ على ثبات قيمة الدولار غير أن السلطات الأمريكية ليست لديها رؤية واضحة حول الدور الفريد للدولار فى الترتيبات المالية الدولية. إن العوامل الحقيقية — حجم الاقتصاد الأمريكى وثراؤه — ترجح أن يظل الدولار على قمة لوحة العملات أما العوامل النقدية فغير مؤكدة على أية حال ويمكن للإدارة الاقتصادية السيئة فى المستقبل أن تفسد جاذبية الدولار لمستثمرى العالم ولكن لو استمر معدل التضخم الأمريكى فى الانخفاض سيميل المستثمرون فى جميع أنحاء العالم إلى تحويل كثير من ثرائهم مرة أخرى إلى سندات الدولار الأمريكى.

جدول ٩ - ١

أسعار الفائدة، الاسمية والحقيقية (فى المائة)

أ - سعر الفائدة: هو سعر السندات الحكومية طويلة الأجل.

ب - معدل التضخم: معدل التضخم بالنسبة للسنوات الخمس السابقه.

جـ - سعر الفائدة الحقيقى: الفارق الحسابى.

	١٩٦٥	١٩٧٠	١٩٧٥	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٤	—
الولايات المتحدة الأمريكية	.	.	.	.	.	.	.
(أ) سعر الفائدة.	٤,٥	٦,٩	٨٢	١١,٤	١٣,٧	١٢,٥	.
(ب) معدل التضخم.	١,٣	٤,٢	٦,٨	٨٩	٩,٨	٩,٦	.
(جـ) سعر الفائدة الحقيقى.	٣	٢,٧	١,٤	٢,٥	٣,٩	٢,٩	
كندا	.		.	.	.	.	.
سعر الفائدة	٥,٢	٧,٩	٩	١٢,٥	١٥,٢	١٢,٨	.
معدل التضخم	١,٦	٣,٩	٧,٣	٨٧	٩,٧	٨٣	.
سعر الفائدة الحقيقى	٣,٦	٤	١,٧	٣,٨	٥,٥	٤,٥	
بريطانيا العظمى	.	.	.	.		.	.
سعر الفائدة	٦,٦	٩,٢	١٤,٤	١٣,٨	١٤,٧	١٠,٧	.
معدل التضخم	٣,٣	٤,٦	١٣	١٤,٤	١٣,٤	٩,١	.
سعر الفائدة الحقيقى	٣,٣	٤,٦	١,٤	٠,٦-	١,٣	١,٦	
ألمانيا	.	.	.	.	.	.	.
سعر الفائدة	٧,١	٨,٣	٨٥	٨٥	١٠,٤	٧,٨	.
معدل التضخم	٢,٧	٢,٤	٦,١	٤,١	٤,٤	٤,٤	.
سعر الفائدة الحقيقى	٤,٤	٥,٩	٢,٤	٤,٤	٦	٣,٤	
فرنسا		.	.	.	.	.	.
سعر الفائدة	٥,٣	٨,١	٩,٥	١٣	١٥,٧	١٢,٤	.
معدل التضخم	٣,٧	٤,٤	٨٩	١٠,٤	١١,١	١٠,٦	.
سعر الفائدة الحقيقى	١,٦	٣,٧	٠,٦	٢,٦	٤,٦	١,٨	
سويسرا	.	.	.	.	.	.	.
سعر الفائدة	٤	٥,٨	٦,٤	٠,٨	٥,٦	٤,٧	.
معدل التضخم	٣,٢	٣,٥	٧,٧	٠,٩	٣,٣	٤,٣	.
سعر الفائدة الحقيقى	٠,٨	٢,٣	١,٣-	٠,١	٢,٣	٠,٤	

SOURCE : International Monetary Fund, Imternationl Financial Statistics (Washington, D.C,: IMF,1982,1985).

الفصل العاشر

كل من راديو لكسمبرج وسوق الدولارات الأوربية محطتان قاصيتان

«الفصل العاشر»

كل من راديو لكسمبرج وسوق الدولارات الأوربية محطتان قاصيتان

إن راديو «لكمسبرج» هو محطة إذاعة تجارية مؤسسة فى «لكسمبرج» وتوجه برامجها بصفة أساسية إلى سوقين: بريطانيا وفرنسا، وقبل سنوات قلائل لم تكن أى من الدولتين تسمح بالبث الإذاعى التجارى إذ كانت كل منهما تعتمد على المحطات الحكومية، وكانت البرامج بداخل كل دولة تعكس ما يشعر المنتجون ـ بيروقراطيوا اتحاد الإذاعة والتلفزيون البريطانى والبث الإذاعى الفرنسى ـ أن الجماهير تريده ويجب أن يتاح لها. وربما كان هؤلاء الرسميون الحكوميون قد قدروا حاجات جماهيرهم ورغباتهم تقديرا صائبا ـ ربما. ولكن لا نظن. لأنهم لو فعلوا ما احتاجوا إلى سلطتهم الاحتكارية ليحدُّوا من اختيارات الجمهور للبرامج. وقد أنشىء راديو لكسمبورج الذى كان ينتج برامج موجهة إلى المستهلك كوسيلة لبيع البرامج ليملأ هذه الفجوة فى اختيار الجمهور فى السوق (وبالطبع لتحقيق الأرباح)، ورغم أن الإشارات الإذاعية كانت تنتج فى لكسمبرج إلا أنها كانت تستهلك فى بريطانيا وفرنسا، وعلى أية حال لم تفرض أى من الدولتين رسوما أو أية عوائق أخرى أمام استيراد البث الأجنبى (الروس والألبانيون فقط هم الذين كانوا يشوشون على البث الإذاعى). لقد ازدهر راديو لكسمبورج إذ أن تكلفة نقل الموجات الاذاعية منخفضة ويمكن استنتاج أنه قد أنشىء العديد من المحطات المنافسة، فقد كان لراديو «كارولين» محطة تقوية موضوعة فى زورق خارج حدود «الثلاثة أميال» للسيادة البريطانية مباشرة. ويعتبر راديو لكسمبورج مثالا تقليديا للنشاط الخارجى ـ أى

إنتاج سلع أوخدمات داخل الحدود الشرعية لدولة واستهلاكها فى أخرى. مثال آخر هو مبيعات الكحول والتبغ وبقية المنتجات المعفاة من الرسوم فى محلات السوق الحرة بالمطار. هذه المبيعات تفرض عليها رسوم تختلف عن تلك التى تفرض على مثيلتها التى تباع محليا لأن المنتج يستهلك فى الخارج ولا يدفع المسافر تكلفة نقل أو رسوما جمركية على الواردات. وبنفس الطريقة تعقد الصفقات الخارجية ـ مبيعات الكحول والتبغ ـ فى واشنطن بمقاطعة كولومبيا ويشترى المقيمون فى «ميريلاند» و «فرجينيا» الكحول فى واشنطن حيث أن ضريبة المبيعات منخفضة (وتعتبر مبيعات التصدير هذه هى أحد أسباب ارتفاع استهلاك الكحول فى عاصمتنا)، ولأن استيراد هذه المنتجات المنخفضة الضرائب إلى «ميريلاند» غير شرعى فإنه ليس منظماً تماما وربما اعتقل رجال الضرائب المحليين شخصا ما لتقديمه للجرائد.

وتتم الأنشطة الخارجية لأن الحكومات ـ سواء القومية منها أو حكومات الولايات أو المحلية ـ تعالج نفس النشاط بوسائل متباينة. لذا يتم الانتاج غالبا داخل الحدود الشرعية لدولة ذات ضرائب منخفضة أو قيود أقل ليقابل حاجات الاستهلاك للناس فى الحدود الشرعية لدولة أخرى بضرائب أعلى أو قيود أشد. وتباين أنظمة القيود هذا ضرورى لحدوث الأنشطة الخارجية غير أن هذه الأنشطة لا تتم إلا لو كانت كل من تكاليف نقل السلع أو الخدمات من منطقة الانتاج إلى منطقة الاستهلاك منخفضة والعوائق أمامها بسيطة.

سوق العملة الخارجية

تتضمن أكبر الصفقات الخارجية اليوم إنتاج ودائع مصرفية دولارية فى لندن وزيورخ ومراكز أخرى خارج الولايات المتحدة وودائع بالفرنك السويسرى فى لندن وأمستردام ومراكز أخرى خارج سويسرا وودائع بالمارك الألمانى فى لكسمبورج. واسم كل هذه الصفقات العام هو «سوق العملة الخارجية» واسمها المتداول هو «سوق الدولارات الأوربية» أو «سوق العملة الأوربية»، وخاصية هذه السوق الفريدة هى أن البنوك تنتج ودائع مقومة بعملات غير عملة البلد الذى توجد فيه هذه البنوك. وتعرف البنوك التى تنتج ودائع عملة خارجية بالبنوك الأوربية Eurobanks. لذا تصير البنوك فى لندن «أوربية» متى أصدرت ودائع مقومة بالدولار الأمريكى أو الفرنك السويسرى ـ أو فى الواقع أية عملة سوى الجنيه الانجليزى، كما تعتبر البنوك فى «زيورخ» بنوكا أوربية متى باعت ودائع مقومة بعملات غير الفرنك السويسرى، ولا يشترط بالضرورة أن تكون «البنوك الأوربية» فى أوربا فسنغافورة على سبيل المثال مركز ناجح للفرع الآسيوى من «سوق الدولارات الأوربية» بينما تؤدى «بناما سيتى» نفس الوظيفة فى أمريكا اللاتينية، ولا يزيد عمل «البنوك الأوربية» عن أن يكون واحدا فقط من أنشطة البنك التجارى فإن البنوك التى تنتج ودائع دولارية فى لندن تنتج أيضا ودائع بالجنية الانجليزى، وكمجموعة يوجد أكثر من خمسمائة «بنك أوربى» وبالنسبة لمعظمها تعتبر صفقات «البنوك الأوربية» أنشطة جانبية بالنسبة لأنشطتها كبنوك محلية وموقفها كبنوك محلية هو الذى يحدد كيف ستكون قدرتها على التنافس كبنوك أوربية. إن بعض «البنوك الأوربية» الرائدة هى فروع لـ«بنك أمريكا» وسيتى بانك و«مورجان جارانتى» وبنوك أمريكية أخرى فى لندن وفرانكفورت ولكسمبورج وبقية المراكز الأوربية المالية العملاقة الأخرى، وتعتبر

المشاركة فى سوق الدولارات الأوربية هى النشاط الرئيسى لمعظم الفروع الخمسين للبنوك الأمريكية فى لندن إذ لو لم يكن هناك سبيل لبيع الودائع الدولارية فى لندن لم تكن هذه البنوك لتؤسس فروعا فى لندن كما أن المشاركة فى سوق الدولارات الأوربية هى أيضا النشاط الرئيسى لفروع البنوك الألمانية فى لكسمبورج، وقد يبدو غريبا أن بنوك لندن تؤدى جزءا من أعمالها بالدولار الأمريكى والفرنك السويسرى والجيلدر الهولندى والين اليابانى إذ يبدو أقرب إلى المنطق أن تنتج بنوك كل قطر ودائعها وتمنح قروضها بعملة ذلك القطر فيجب على بنوك سويسرا أن تتعامل بالفرنك السويسرى وبنوك الأراضى المنخفضة أن تتعامل بالجيلدر الهولندى بيد أن التعامل فى العملة المحلية فقط هو نشاط بنكى تقليدى، ليس ضرورة قانونية. أما التعامل فى العملة الخارجية فله وضعه الخاص، إذ تصدر البنوك خارج الولايات المتحدة ودائع دولارية استجابة لطلب المستثمرين. ويعد الدولار الأمريكى وحدة للحساب فهو أحد المقاييس فى عالم النقود. مقياس يضارع المتروالجالون. إن المتر الحقيقى ـ تلك القطعة التى يبلغ طولها حوالى تسع وثلاثين بوصة والتى تقدر بجزء من عشرة ملايين من المسافة بين خط الاستواء والقطب الشمالى ـ محفوظ فى المتحف الدولى للموازين والمقاييس قرب باريس، ولا يستطيع الفرنسيون منع الأمريكيين أو السويسريين من استخدام المتر كمقياس حتى لو كانوا يريدون ذلك، وبنفس الطريقة لا تستطيع الحكومة الأمريكية أن تمنع البنوك الأجنبية من إصدار ودائع مقومة بالدولار الأمريكى حيث أن هذه البنوك تقع خارج الحدود الشرعية للولايات المتحدة، فتوجد بالتالى ودائع دولارية فى لندن وودائع دولارية فى زيورخ بل وربما توجد يوما ما ودائع دولارية فى بكين، والصفة القانونية مهمة إذ تخضع الودائع الدولارية فى لندن للقوانين البريطانية بينما تخضع الودائع الدولارية فى زيورخ للقوانين السويسرية.

وتجدر ملاحظة أن أعمال البنوك تتحقق فيها شروط النشاط الخارجى تماما، فتكلفة نقل النقود من قطر إلى آخر منخفضة جدا إذ يمكن أن يتحرك مليون دولار أو حتى بليون عبر الأطلنطى بتكلفة تلغرافين أو مكالمتين تليفونيتين. وتختلف تنظيمات البنوك بشدة بين الدول فنظم البنوك فى الولايات المتحدة على سبيل المثال أكثر قيودا ـ تقليديا ـ من نظم البنوك فى بريطانيا بل ولا تخضع الودائع المقومة بالعملات الأجنبية فى معظم الدول للقيود الشديدة التى تخضع لها الودائع المقومة بالعملة المحلية، ففى لندن على سبيل المثال لا تخضع الودائع الدولارية للقيود المطبقة على ودائع الجنيه الانجليزى كما لا تطبق الحدود القصوى لأسعار الفائدة والمطبقة على ودائع العملات المحلية فى زيورخ وبقية المراكز العملاقة الأخرى لصفقات العملة الخارجية ـ لا تطبق على الودائع المقومة بالعملات الأجنبية، إلا أنه فى الولايات المتحدة على أية حال تخضع الودائع بالعملات الأجنبية والعملة المحلية معا لتنظيمات «الاحتياط الاتحادى» التى تشترط على البنوك التجارية ألاّ تدفع فائدة على الودائع تحت الطلب (الحد الأقصى لسعر الفائدة صفر) وأخيرا ترفض معظم الدول المتقدمة فرض قيود على استيراد الأموال من بنوك العملة الخارجية؛ لذا يتم الاقتراض والتسليف كأنشطة خارجية فى سوق الدولارات الأوربية. ذلك أنها تتحول من الحدود السياسية للولايات المتحدة إلى مناطق أجنبية أو «قاصية» Offshore ذات قيود أقل، ويحول المستثمرون ودائع دولارية فى نيويورك إلى ودائع دولارية فى «لندن» و «زيورخ» أساسا من أجل دخل فائدة أعلى. إن البنوك الأمريكية واليابانية والألمانية تؤسس فروعا لها فى لندن وزيورخ لتتوسط ـ لتحضر المقرضين والمقترضين معا ـ لأنها تكون بذلك قادرة على إحباط القيود الحكومية والقيود الاتحادية على الامتداد الجغرافى للفروع.

من أين تأتى الدولارات الأوربية

فى نهاية ١٩٨٥ كانت الودائع المصرفية المقومة بالعملات الخارجية حوالى ألفى بليون دولار بالمقارنة ببليون دولار واحد فى ١٩٦١، ويكوّن الدولار الأمريكى حوالى ٧٠٪ من الودائع القاصية Offshore deposits أما بقية العملات الرئيسية الأخرى لتقويم الودائع القاصية فهى الفرنك السويسرى والمارك الألمانى وتقوم كميات متوسطة من الودائع ـ بالجيلدر الهولندى والجنية الانجليزى والفرنك الفرنسى والين اليابانى، وإحدى الخصائص الجديرة بالذكر فى نمو ودائع العملة الخارجية هى أن نسبة الودائع الخارجية المقومة بالدولار إلى الودائع الخارجية الكلية قد انخفضت ولكن بصورة متوسطة فقط. الخاصية الثانية هى أن الودائع الخارجية قد نمت بمعدل سنوى قدره ٣٠٪ وهو معدل أكبر كثيرا من معدل النمو فى الودائع المحلية، وتعتبر لندن هى المركز المالى الرئيسى لأعمال الدولارات الأوربية تليها «زيورخ». إن حجم ودائع العملة الخارجية فى الولايات المتحدة صغير، ليس لأنها ممنوعة ولكن لأن النُّظُم الأمريكية تجعل مثل تلك الصفقات غير مربحة إذ ستكون مثل تلك الودائع خاضعة لشروط «الاحتياط الاتحادى».

ولا يوجد سرّ فى إنتاج الدولارات الأوربية ففى البداية العملية هى نفسها كما لو حوّل شخص له وديعة على الجانب الشرقى للشارع الخامس فى نيويورك أموالا إلى بنك على الجانب الغربى للشارع. الفارق الوحيد هو أن «البنك الأوربى» فى لندن هو عبر الأطلنطى وليس عبر الشارع. لو قرر مستثمر له وديعة فى نيويورك أن يحول أموالا لنفس البنك ـ فرع لندن سينتهى فرع لندن بإنتاج وديعة دولارية «قاصية». الآن المستثمر يحتفظ بوديعة دولارية فى بنك فى لندن بدلا من نيويورك.

سيودع بنك لندن هذا الشيك فى حسابه فى بنك أمريكى. ولا تتغير الودائع البنكية الإجمالية فى الولايات المتحدة، غير أن المستثمرين الأفراد ستكون ودائعهم كثرتها فى لندن وقلتها فى نيويورك وعند مضاهاة الزيادة فى ودائع بنوك لندن فى بنك نيويورك بالزيادة فى الودائع الكلية فى العالم: سنجد أن حجم الودائع الدولارية فى نيويورك ثابت بينما يزداد حجمها فى لندن. وسيلة أخرى لإنتاج ودائع الدولارات الأوربية هى أن يزيد بنك لندن من قروضه. افترض أن المختلط الدولى العالم World-wide International Conglomerte (WIC) على سبيل المثال أراد أن يقترض من بنك فى لندن فسيوقع كمبيالة أو يحول بعض رهونات ناقلات البترول إلى بنك لندن وسيدفع بنك لندن بزيادة حجم ودائع الـ WIC فى البنك. لاحظ أن هذه العملية لخلق الوديعة مطابقة للعملية التى تحدث عندما يقترض أى شخص من بنك أمريكى، ويجب أن يكون بنك لندن مهتما بأثر مدفوعات الـ WIC إلى الشركات الأخرى على ودائعه ـ البنك ـ أو صفقاته فى نيويورك وسيكون للبنوك المحلية نفس الاهتمام رغم أن هذه البنوك لن تكون قلقة لأنها تستطيع أن تأخذ ميزة قانون الأرقام الكبيرة : بينما سيخفض بعض المستثمرين من ودائعهم سيزيد الآخرون. وبنفس الطريقة يمكن لهذه البنوك «القاصية» أن تتلافى الانخفاض فى أرصدة ودائعها فى بنوك الولايات المتحدة برفع أسعار الفائدة التى تدفعها على الودائع حتى تنمو ودائعها.

فى الاقتصاديات المحلية تَحُدُّ السلطات النقدية من قدرة البنوك على تمديد ودائعها فهى ـ السلطات النقدية ـ التى تحدد أساس الاحتياطى للنظام المصرفى (عرض النقودعالية القوة) وشروط الاحتياطى والعكس فى سوق العملة الخارجية: لا توجد شروط احتياطى إذ تبيع البنوك الأوربية ودائع إضافية متى كانت أسعار الفائدة

التى تعتزم دفعها عالية بما يكفى لجذب المستثمرين الباحثين عن عوائد أعلى. وبالرغم من ذلك لا يعنى غياب شروط الاحتياطى على الودائع القاصية أن هناك قدرة غير محدودة على تمديد الودائع والقروض، كما لو أنه قد غابت شروط الاحتياطى محليا فلن تكون هناك قدرة غير محدودة على تمديد الودائع المحلية. والقروض فيتحدد نمو الودائع القاصية برغبة المستثمرين فى امتلاك هذه الودائع بالتوازى مع الودائع المحلية. تتضمن هذه المقارنة خطر الودائع القاصية وعوائدها مع أخطار الودائع المحلية وعوائدها. إن نظام «البنوك الأوروبية» فى الدولار هو تمدد قاصٍ للنظام المصرفى المحلى فى الدولار إلى مناطق أخرى لا توجد للولايات المتحدة سيادة شرعية عليها وليست بها قيود. تماما كما أن نظام «البنوك الأوربية» فى المارك تمدد قاص للنظام المصرفى المحلى فى المارك . ولا توجد «بنوك أوربية» هامة ليست فروعا لبنوك دولية عملاقة. وأحد التفسيرات لتلهف البنوك الأمريكية على تأسيس فروع لها فى لندن وزيورخ رغم أنها يمكن أن تدفع أسعار فائدة أعلى مما تدفعه فى الولايات المتحدة هو أنها تبغى النمو والنمو الفرعى فى الخارج أسهل من النمو الفرعى بداخل الولايات المتحدة. تفسير آخر هو أنها لو لم تتوسع فى الخارج ربما تتحول عنها الودائع الدولارية إلى البنوك الأجنبية أو إلى البنوك المحلية التى لها فروع قاصية، لذا توجد نزعة لاتباع الرائد. وثالث هو أنه رغم أن أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع الدولارية فى لندن أعلى من مثيلتها فى نيويورك إلا أن التكاليف الأخرى يمكن أن تكون أقل. إذ يُشتَرط على البنوك المحلية الأمريكية أن تحتفظ باحتياطيات ، عادة على هيئة ودائع بدون فوائد فى الاحتياط الاتحادى. هذه الشروط ضرائب على أرباحها فبدون ذلك كان البنك سيستثمر تقريبا كل هذه الأموال فى أصول تدر دخلا، أما «البنوك الأوروبية» فلا تخضع لشروط الاحتياطى ولذا لا تدفع هذه الضريبة بل وفوق ذلك تنخفض تكاليف «البنوك الأوربية» لأن السوق سوق بيع بالجملة فالحد الأدنى لحجم الوديعة هو خمسون ألف دولار والوديعة المتوسطة أكبر من ذلك كثيرا، لذا ستدفع البنوك القاصية

أسعار فائدة أعلى على الودائع مما تدفعه البنوك المحلية لأن الزيادة فى سعر الفائدة لا تقارن بالتوفير فى بقية التكاليف الأخرى ، أخيرا يُمَكّن نمو سوق العملة الخارجية بعض البنوك غير الأمريكية من دخول السوق لاصطياد ودائع الأوبك الدولارية بتكلفة أقل مما لو أسست فروعا لها فى الولايات المتحدة. وردت البنوك الأمريكية على ذلك التحدى بتأسيس فروع فى الخارج مستعدة لمنح نفس المزايا لمثل تلك الودائع.

بقى أن نشرح لماذا يستمر بعض المستثمرين الأمريكيين فى الاحتفاظ بودائع دولارية محلية فى الولايات المتحدة على حين أنه يمكنهم بأقل مجهود أن يجنوا أسعار فائدة أعلى على الودائع الدولارية الخارجية؟ والإجابة هى أن الودائع الدولارية فى لندن عرضة لمخاطر غير موجودة فى الودائع المحلية وهذه المخاطر تمنع بعض المودعين من شراء ودائع قاصية فعلى سبيل المثال يمكن أن تقيد السلطات البريطانية البنوك فى لندن من إنجاز تعهداتها بشأن ودائع العملة الأجنبية إذ يمكن أن تُبَلِّغَ البنوك الأوروبية أن المودعين الا يستطيعون سحب ودائعهم إلا بشروط كذا وكذا أو ربما تشترط أن تباع الودائع الخارجية إلى بنك انجلترا مقابل ودائع مقومة بالجنيه الانجليزى أو ربما ينزعج المستثمرون من معاقبه السلطات الأمريكية للدولارات العائدة من الخارج.

وتختلف الودائع الدولارية فى لندن عنها فى نيويورك بالنسبة للمخاطر السياسية، فهى عرضة لنزوات سلطات حكومية متباينة. ويعتقد المستثمرون الذين يستمرون فى الاحتفاظ بودائع دولارية رغم الأرباح على الودائع القاصية أن الودائع الدولارية فى لندن خطرة وأن دخل الفائدة الاضافى لا يتناسب مع الخسارة المحتملة لو قيدت عودة الأموال إلى نيويورك بطريقة ما.

وكان النمو المستمر للودائع القاصية خلال الستينيات والسبعينيات يعكس تزايدا مستمرا لثقة المستثمرين أن الأخطار الاضافية للاحتفاظ بأموال فى أوروبا بدت ضئيلة خاصة حينما تزاوج بالزيادة فى أسعار الفائدة على الودائع القاصية بالنسبة للودائع المحلية

ويحتمل أن تكون صفقات العملة الخارجية ترجع إلى القرن السابع عشر حينما كان بإمكان إحدى السلطات أن تقلد عملات الأخرى الذهبية، وأحد التفسيرات الشائعة لنمو السوق الخارجية فى الخمسينيات هو أنه خلال السنوات الأولى من الحرب الباردة كان الروس يريدون الاحتفاظ بالودائع الدولارية لأن الدولار كان أكثر العملات فائدة لتمويل صفقاتهم الدولية، ولكن الروس كانوا خائفين من الاحتفاظ بالودائع فى نيويورك لاحتمال أن تقوم السلطات الأمريكية بتجميد ودائعهم. لقد اعتقد الروس أن الخطر السياسى للودائع الدولارية كان أقل فى لندن منه فى نيويورك، وإذا كان بالإمكان اعتبار الروس السبب فى النمو السريع للودائع القاصية فى الخمسينيات فإن النمو فى الستينيات والسبعينيات يعكس ثلاثة عوامل إضافية : القفز الباهظ لأسعار الفائدة الذى جعل من المربح الهروب من القيود الوطنية وتمدد الشركات متعددة الجنسيات والتمدد التنافسى العظيم للبنوك.

إن على المستثمرين الذين يعتزمون تحويل أموال إلى السوق الخارجية أن يقرروا ما إذا كانوا سيحتفظون بهذه الودائع القاصية فى لندن أو زيورخ أو باريس أو أى مركز آخر، ويفاضل المودعون بين المراكز على أساس خطرها السياسى المحتمل، تبدو «موسكو» و«ساوباولو» خطرتين فإن اليد الثقيلة للقيود البيروقراطية واضحة جدا ورغم ذلك يوجد بالتأكيد سعر فائدة يمكن أن يحفز المقرضين أن يحصلوا على ودائع دولارية فى موسكو، وليست لدى البنوك التى تصدر هذه الودائع فرص استثمارية تبرر دفعها لهذه الأسعار العالية للفائدة

الروابط بين الودائع الخارجية بالعملات المختلفة

ترتبط الودائع الخارجية المقومة بالدولار الأمريكى والمارك الألمانى والعملات الأخرى بواسطة البنوك الأوروبية المنهمكة فى موازنة الفائدة إذ تعرض البنوك الأوروبية ودائع بثمانى أو عشر عملات ليس لأنها ترغب فى أن تمنح قروضا بكل هذه العملات ولكن لأن الأموال المتلقاة من بيع الودائع المقومة بعملة ما يمكن أن تستخدم لشراء قروض مقومة بأية عملة أخرى، فعلى سبيل لمثال يمكن أن يصدر بنك أوروبى وديعة بالفرنك السويسرى وحينما يجد أن فرص القروض الجذابة قليلة نسبيا بالفرنك السويسرى سيبيع البنك الفرنكات السويسرية مقابل ماركات ألمانية فى سوق الحاضرة ويشترى قرضا مقوما بالمارك الألمانى، ولكى يحمى نفسه من مخاطر الصرف يشترى البنك فرنكات سويسرية من سوق الصرف الآجلة فى نفس الوقت الذى با ع فيه الفرنكات السويسرية فى سوق الصرف الحاضرة، ولأن البنوك ترغب فى الموازنة بهذه الطريقة، تختلف أسعار الفائدة التى تمنحها على الودائع بمختلف العملات بمكافىء الفجوة بين سعر الصرف الحاضر وسعر الصرف الآجل. ويعطى سوق العملة الخارجية مجموعة جديدة من الروابط بين أسواق النقود الوطنيه. وتنساب الأموال بين الأسواق المحلية والخارجية استجابة للتغير فى فروق أسعار الفائدة وتقديرات المستثمرين لخطر الودائع القاصية، وبزيادة الروابط بين أسواق النقود الوطنية خَفَّض نموُّ سوق العملة الخارجية من مدى الاستقلال النقدى الوطنى أكثر وأكثر.

تدويل الرقابة

يقضى رجال البنوك المركزية الليل ساهرين قلقين من التجار والمتعاملين الذين يتاجرون فى عملاتهم فى مناطق خارجة عن سيطرتهم المباشرة، فالودائع الدولارية فى بنك لندن تخرج عن السيطرة الأمريكية لأنها فى لندن وتخرج عن الاهتمام البريطانى لأنها مقومة بالدولار، وما يزعج السلطات هو أن كثيرا من نمو الدولارات الأوروبية قد أنتج توسعا فى الائتمان مرتبا فى هرم مقلوب والخوف كل الخوف أن يتداعى هذا الهرم. إن كل تحويل لمليون دولار من نيويورك إلى بنك «أ» فى لندن يمكن أن يؤدى إلى زيادات كبيرة فى ودائع الدولارات الأوروبية لأن بنك «ب» يمكنه اقتراض دولارات من مستثمر «أ» ليقرضها لبنك «جـ» وهكذا. يمكن لمن يقترض من أى بنك أوروبى أن يودع الأرباح فى بنك أوروبى آخر ـ أو يشترى بضائع أو خدمات أو سندات من بائع يودع أرباحه فى بنك أوروبى، ونتيجة لذلك يمكن أن تزداد الودائع الدولارية فى لندن بأكثر كثيرا من التحول الأولى للودائع الدولارية من نيويورك إلى لندن لأن البنوك تقرض بعضها البعض، ويقترض العملاء من بنك ويحولوا الأموال إلى آخر وما يقض مضاجع رجال البنوك المركزية هو أن أية صدمة لقاعدة الهرم سيكون لها تأثير مدمر مسوية الهرم الائتمانى كله بالأرض ومحطمة مستقبلهم، ويزداد الهم عندما تتذكر السلطات أن الودائع القاصية ليست خاضعة لشروط الاحتياطى والأمرّ من ذلك أن البنوك القاصية لا تحتفظ بأية احتياطيات.

افترض أن بنك «أ» قرر أن يقتضى دينه من بنك «ب». من أين سيأتى بنك «ب» بالنقود؟ ربما من بنك «جـ» وفى النهاية لابد أن يطلب بنك ما فى النظام من مقترض غير بنكى أن يسدد قرضا مستحقا، ولو كان هذا المقترض عاجزا عن

السداد ربما يعجز بنك «جـ» أن يسدد لبنك «ب» وإذا كان بنك «ب» لا يستطيع أن يأخذ من بنك «جـ» فربما يعجز عن التسديد لبنك «أ».

فى ١٩٧٤ بدأ الهرم يهتز حينما أغلق بنكان هما «هيرشتات» فى فرانكفورت و«فرانكلين ناشيونال» فى نيويورك سيتى بسبب خسائرهما فى المضاربة فى سوق الصرف. كلا البنكين كانا قد اقترضا بشدة من «البنوك الأوربية». كان الخوف أن بعضا من هذه «البنوك الأوربية» يمكن أن يعجز عن السداد لمودعيه، عندئذ ستبدأ هرولة على نظام «البنوك الأوروبية» وستضطر «البنوك الأوروبية» الى المطالبة بقروضها لتحصل على الأموال لتسدد لمودعيها المذعورين وستكون صورة الكليشيه هى لبيت متداع من الورق.

غير أنه لاداعى للقلق فانهيار النظام القاصى ليس أكثر احتماليه من انهيار نظام البنوك المحلية لأن «البنوك الأوروبية» فروع لبنوك أمريكية وسويسرية وألمانية وبنوك عملاقة أخرى، وطالما بقيت الفروع المحلية مفتوحة فإن البنوك القاصية لا يمكن أن تفلس، وربما يميل بنك مركزى لأن يمنح ائتمانا ليمنع إغلاق فرع قاص من بنك محلى ورغم ذلك يمكن أن تتأخر مساعدة البنوك المركزية حيث أنها ربما تشعر أنها ليست مسئولة مسئولية كاملة عن بقاء البنوك التى كان منطق وجودها تجنب الضوابط.

يُقلقُ السلطاتِ أيضا أن الدخول إلى سوق الدولارات الأوروبية يمكن المقترضينَ والمقرضينَ والوسطاء من إحباط السيطرة النقدية المحلية وبالتالى تقلل من كفاءة الضوابط وتخلق تفاوتا بين البنوك التى تشارك فى السوق وتلك التى لا تفعل. وربما يأتى يوم يؤسس فيه مقاول ذكى بنكا أوربيا على زورق على بعد خمسة ميلات أو عشرة من نيويورك سيتى فى المحيط الأطلنطى، النظير النقدى

لراديو «كارولين»، وسيحول المقيمون فى الولايات المتحدة الأموال إلى بنك الزورق لانه سيمنح أسعار فائدة أعلى على ودائعه من مثيلتها على الودائع فى نيويورك وشيكاغو وسيقترض المقترضون من بنك الزورق أكثر من اقتراضهم من البنوك فى نيويورك وسيكون بنك الزورق فى وضع تنافسى أفضل حيث أنه سيكون خارج مجال السيطرة الأمريكية، لذا لابد أن تطول ذراع الرقابة الطويلة «البنوك الأوروبية» وصفقات العملة الخارجية. إن بنك انجلترا و«بونديزبانك» يسيطران على أنشطة البنوك فى العملة الأجنبية بداخل دائرتى نفوذهما الشرعية ولو أن البريطانيين يسيطرون عليها بطريقة متراخية، وتطبق الولايات المتحدة شروط الاحتياطى على الأموال التى تتلقاها البنوك الأمريكية من فروعها الأجنبية، هذه الضوابط كانت تطبق فى العادة على البنوك التجارية فقط لأن هذه الكائنات فقط هى التى تقع فى دائرة اختصاص البنوك المركزية الشرعية. وحيث أن الرقابة تقلل من أرباح أعمال «البنوك الأوربية» فى لندن وزيورخ فإن الخطوة القادمة الحتمية هى على «البنوك الأوربية» لتتحول إلى مناطق أقل رقابة وتماما كما يستطيع راديو لكسمبورج أن يرضى عملاءه بسبب التردد الرسمى فى التشويش على إرساله فكذلك يمكن أن تزدهر «البنوك الأوروبية» فى لكسمبورج وناسو طالما كان المودعون والمقترضون أحرارا فى أن يديروا أعمالا هناك. ستزدهر «البنوك الأوروبية» طالما سمحت السلطات الأمريكية للفروع القاصية من البنوك الأمريكية بالعمل بشروط احتياطى أيسر من التى تخضع لها المكاتب المحلية، وربما تبدأ السلطات الأمريكية فى توحيد شروط الاحتياطى فترفعها على الفروع القاصية للبنوك الأمريكية وتخفضها على البنوك المحلية غير أنه عندئذ ستكون المكاتب القاصية للبنوك غير الأمريكية فى وضع تنافسى أفضل فى السوق القاصية. لقد مكنت استجابة الولايات المتحدة المتأخرة للنمو فى الودائع القاصية البنوك فى الولايات المتحدة من أن تؤسس تسهيلات

بنكية خاصة حيث لا تخضع الودائع لشروط الاحتياطى. إلى هنا. الأجانب فقط هم المؤهلون للحصول على مثل هذه الودائع وكانت المفارقة أن الأجانب يستطيعون الحصول على أسعار فائدة أعلى على الودائع الدولارية فى المدن الأمريكية الكبرى مما يستطيع المقيمون فى الولايات المتحدة. السلطات منحازة ضد المواطنين!!

ربما يأتى يوم توحد فيه الأقطار تنظيمها لكل من البث الاذاعى والبنوك التجارية وسوف يذوى راديو «لكسمبورج» وستتضاءل البنوك الأوروبية كمجموعة وربما تختفى كلية، ولا يبدو هذا اليوم قريبا على أية حال لأن سلطات البنك المركزى كان لديها الخيار إما لتحقيق الانسجام بين تنظيماتها لتثبيط بواعث صفقات العملات الأوروبية أو محاولة تنظيم هذه الصفقات وقد اختارت الأخير. إن الاستقلال النقدى وفاعلية البنوك المركزية كمؤسسات مستقلة هى القضايا التى على الرهان.

الفصل الحادى عشر

البنوك المركزية تقرأ نتائج الانتخابات
وليس حسابات الأرصدة

«الفصل الحادى عشر»

البنوك المركزية تقرأ نتائج الانتخابات وليس حسابات الأرصدة

لمعظم السنوات القليلة الماضية كان وزراء المالية يلهثون خلف الإصلاح النقدى، كانوا يتقابلون فى الاجتماعات السنوية لصندوق النقد الدولى وفى الاجتماعات الشهرية للـ BIS وما يتصل بذلك من لقاءات الـ (OECD) ومجموعة العشرة ولجنة العشرين ولجنة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (أو نكتاد) UNCTAD بنيويورك، وتقابل وزراء مالية الدول الأعضاء فى الجماعة الأوروبية الاقتصادية فى «بروكسل» و«باريس» و«بريمن». كما تقابل الرؤساء ورؤساء الوزراء فى الولايات المتحدة وألمانيا واليابان وكندا وبريطانيا وفرنسا وإيطاليا فى «رومبيليه» و«بورتوريكو» و«لندن» و«بون» و«طوكيو» و«أوتاوا» و«فرساي» و«يليامسبرج» فى مؤتمرات القمة السنوية، وقد تم تحقيق بعض أهداف على أسس ثنائية إلا أن الهدف الأكبر ظل حائرا.

وللآن مازال النظام يعيش رغم أنه لا يوجد إصلاح، ومهما يكن فهو نظام. أى طريقة لسير الأمور. أما البحث عن الإصلاح فهو بحث عن النظام: أى مجموعة القواعد التى تحكم نمو «النقود الدولية» وسياسات سعر الصرف ـ بل وحتى اختيار السياسات النقدية والمالية لأعضاء النظام. ويمكن أن يتم إصلاح نظام النقد الدولى ببعض التغيير فى بعض الترتيبات الرئيسية، يمكن تصميم نظام لأسعار الصرف المقيدة بحيث يكون أكثر مرونة فى استجابته لعجوزات المدفوعات وفوائضها

بزيادة طفيفة جدا فى عدم اليقين الذى يشعر به التجار الدوليون والمستثمرون ، كما يمكن تصميم نظام لأسعار الصرف العائمة بقواعد شاملة تحدد متى تتدخل السلطات الوطنية فى سوق الصرف ومتى يحرِّم هذا التدخل، ويمكن أن نجد آلية لإنتاج كمية مناسبة من «النقود الدولية» دون اضطرر الولايات المتحدة لتكبد عجز فى المدفوعات، وعند ذكر الأمر بهذه الطريقة لا تبدو مشكلة الإصلاح النقدى عويصة، ويجب أن يكون بالإمكان الحصول على موافقة رجال البنوك المركزية ووزراء المالية على مثل تلك الاقتراحات المعتدلة، غير أن هذه النظرة تتجاهل الأوجه السياسية للمشكلة ، ويكمن أكثر الحلول درامية فى وجود أكثر من مائة نوع من النقودات الوطنية يجب أن تدمج لتصير نقوداً عالمية واحدة، وحيث أنه لن تكون هناك أسعار صرف فإن الأزمات المصاحبة لقرب التغيير فى أسعار التعادل وللانخفاضات الحادة فى أسعار العملات ستختفى، ولن تكون هناك حاجة للملاءمة بين السياسات النقدية لمختلف البنوك المركزية لأنه سيكون هناك بنك مركزى واحد وسياسة نقدية عالمية واحدة ولن تزعجنا العلاقة بين معدلات النمو فى النقودات الوطنية و«النقود الدولية» حيث ستتلاشى الفروق بينهما. فى الواقع تبدو مزايا النقود العالمية كاسحة لدرجة أن المرء ليدهش لماذا تبقى النقودات الوطنية. لقد كان هناك يوما ما نقود عالمية مشتركة ـ الذهب. ويفسر اطّراح قاعدة الذهب كون فكرة النقود العالمية خيالية. إن القرن العشرين هو قرن القومية ـ قرن الحروب الكبرى والتجهيزات العسكرية الضخمة، وقد أعطت الحكومات الوطنية أولوية كبرى للأهداف الوطنية.

إن النمو فى سلطة الدولة وزيادة الاهتمام بالأهداف المحلية ليسا مصادفة، فأولا أديرت السياسة النقدية لتساعد فى تمويل نفقات الحرب العالمية الأولى ثم خلال الكساد العظيم أعدت الحكومات السياسات النقدية لتوسع من التوظف المحلى، وفى

التحليل الأخير تلاشى الارتباط بقاعدة الذهب لأن الحكومات كانت تريد مزايا النقود الوطنية. إن رفوف المكتبات مكدسة بكتب مليئة بخطط لإصلاح النظام النقدى وتحصينه ضد مختلف الأزمات. هذه الكتب ملأى بالمقالات والفقرات والأجزاء والفصول التى تشرح بالتفصيل متى يستطيع بلد أن يغير سعر صرف عملته ومتى لا يستطيع. متى يمكنه الاقتراض من الدول الأخرى أو المؤسسات الدولية ومتى يكون مجبرا على إقراضهم. فى الحقيقة، كل هذه المقالات والفقرات والأجزاء والفصول هى معالجات لقضايا نادراً ما نوقشت رسميا لأن ما تريد أية حكومة أن تعرفه هو كيف ستؤثر الترتيبات المقترحة على قدرتها على إنجاز أهدافها الوطنية : التوظف الكامل ، ثبات مستوى الأسعار، النمو السريع والسيطرة المتزايدة على مصيرها. يريد زعماء أية حكومة أن يعرفوا كيف ستؤثر أية خطة على قدرتهم على إرضاء ناخبيهم ليكسبوا الانتخابات التالية أو ليحبطوا الانقلاب القادم، وحينما تنشأ الحاجة إلى أى تعديل تود الحكومات الوطنية أن تتأكد أن معظم الحمل والتكاليف سيقع على الأقطار الأخرى، وحينما يحدث أى حدث يؤثر تأثيرا سيئا على ناخبيهم يريدون أن يكون فى استطاعتهم إظهار أن هذا الحدث ، مثل الطقس، كان مستوردا وخارجا عن قدرة الحكومة.

ويخشى العديد من الحكومات من إمكانية أن تحدّ أية اتفاقية دولية من حرياتها فى تقرير سياساتها المحلية وتجعل بالتالى من العسير عليها إرضاء ناخبيها المحليين. فعلى سبيل المثال حينما انضمت بريطانيا إلى السوق الأوروبية المشتركة كانت متخوفة مما يمكن أن يحدث للتوظف فى «بيرمينجهام» و«كوفنترى» بمجرد أن يبدأ البيروقراطيون فى «بروكسل» فى إعداد السياسة النقدية. كانت تخشى من أن يفقد بنك انجلترا استقلاله ويصبح مكتبا فرعيا لبنك مركزى أوروبى تماما كما أن بنك الاحتياط الاتحادى لأطلنطا فرع لنظام الاحتياط الاتحادى فى واشنطن.

إن أية حكومة مستعدة لتوقيع اتفاقية للاصلاح النقدى الدولى لو سمح لها أن تكتب هى البنود وتختار مديرى المؤسسة وتقرر سياساتها.

وعندئذ ستصمم الترتيبات بحيث تقلل إلى أقصى حد أى ضغط خارجى على خياراتها لسياساتها المحلية. فى هذه الحالة لن تكلف العضويةُ الحكومة التى تتقدم بالاقتراح أىَّ شىء وستقع التكاليف المحتومة للتعديل على الأقطار الأخرى ومن الطبيعى أن تكون اقتراحات الأمم المختلفة متناقضة فما هو حسن بالنسبة لفرنسا ليس من الضرورى أن يكون حسنا بالنسبة لألمانيا ـ كما تعلم الألمانيون على حساب دافعى الضرائب وفى اجتماعات الجماعة الأوروبية الاقتصادية فى بروكسل.

إحدى الحقائق ذات الوجه السياسى التى تفسر إخفاق جهود تقرير قواعد جديدة هى تناقض مصالح المقيمين فى الأقطار المختلفة، فالبعض ينتج البترول ويصدره والعديد يستورد البترول، البعض يهتم أكثر بثبات الأسعار والبعض الآخر بالتوظف الكامل، البعض يعتقد أن القرارات الاقتصادية الكبرى يجب أن تترك للتفاعل اللامركزى بين قوى السوق بينما يعتقد البعض الآخر أن هذه القرارات يجب أن تتخذ طبقا لخطة مركزية. وحينما تحدث اختلالات مدفوعات توجد بعض المشادات بخصوص من يجب أن يأخذ زمام المبادرة فى عمل التعديل المطلوب، دول العجز أم دول الفائض ـ حينما تتغير أسعار الصرف بشدة يحتدم الجدل حول من يجب عليه أن يتدخل لإحباط تقلبات سعر الصرف : دول العملات التى ترتفع أم دول العملات التى تنخفض. ويتحدث الزعماء السياسيون عن مزايا التعاون الدولى ولكن العوامل الدخلية تحظى بالأولوية غالبا وخاصة عندما يكون باقٍ شهور قليلة على الانتخابات التالية، فالإصلاح النقدى جمهوره محدود. وربما يحدث نوع من التقدم فى الاتجاه إلى الاصلاح النقدى لو أمكن التنبؤ بمواقف كل من الدول

الكبرى من القضايا المركزية ـ لو عرفت ترتيباتها المقترحة لانتاج «النقود الدولية» وللتصرف حيال اختلالات المدفوعات مقدما. وربما يكون هناك بعض المعرفة النظامية فى مكان ما حول هذه القضية، ولكن فى غياب هذه المعرفة يجب أن يكفى استقراء للمواقف القومية المختلفة التى اتخذت تجاه التضخم والبيروقراطية وانفتاح الاقتصاد والسوق.

التضخم ليس مصادفة

خذ فى الاعتبار كم تختلف بريطانيا وألمانيا تجاه إصلاح النظام، فمنذ أواخر الأربعينيات ارتفع سعر الدولار أمام الجنيه الإنجليزى إلى أكثر من الضعف بينما انخفض سعر الدولار أمام المارك الألمانى إلى أكثر من النصف، ويعكس التغير فى سعر صرف الجنيه الانجليزى والمارك الألمانى أداء مستوى أسعارهما فقد ارتفعت الأسعار بسرعة فى بريطانيا وببطء فى ألمانيا. هذا الاختلاف ليس مصادفة. فى الحقيقة يمكن اقتفاء أثر السياسات المالية التى انتهجتها كل دولة فى الستينيات والسبعينيات إلى أدائها الاقتصادى فى مطالع العشرينيات. فى فترة ما بين الحربين وصل معدل البطالة فى بريطانيا العظمى إلى حوالى٢٠٪، بعد الحرب العالمية الثانية حاولت السياسة الاقتصادية البريطانية أن تحقق توظفا كاملا بصرف النظر عن أثر ذلك على الأسعار الداخلية، أما ألمانيا على الوجه الآخر فقد أصيبت بجنون الشك حول الزيادة فى مستوى أسعارها نتيجة للتجربة الألمانية مع التضخم الجامح فى ١٩٢٢ ـ ١٩٢٣ و ١٩٤٤ ـ ١٩٤٨ حيث كانت عملتها ومعظم أصولها المالية لا تساوى شيئا فى هاتين الفترتين. هاتان الخبرتان المحليتان غذتا المواقف التى تؤثر

بطريقة مباشرة على السياسات النقدية وبطريقة غير مباشرة على مواقفها من الإصلاح النقدى.

وتميل البلدان التى ترتفع فيها الأسعار بسرعة أكثر من المعدل المتوسط للدول ككل مثل بريطانيا والدانمرك إلى أن تحقق عجزا فى المدفوعات وتنخفض عملاتها. هذه الدول لديها أيضا مداخل أكثر طموحا تجاه قواعد نقدية دولية أكثر من الدول التى لديها استقرار سعرى أكبر مثل ألمانيا وسويسرا والتى تميل إلى أن تحقق فوائض فى المدفوعات وترتفع عملاتها، وتريد أقطار العجز أن تتاح لها القروض الأجنبية والائتمانات على أساس تلقائى وبدون شروط أو محاضرات عن السلوك المالى الحميد. تريد أن تتجنب الحاجة إلى خفض أسعار عملاتها وتأمل ألا تنخفض عملاتها ولو كان تغيير سعر الصرف ضروريا فهى تريد من دول الفائض أن تأخذ زمام المبادرة ولو كان لابد من أن تأخذ هى نفسها زمام المبادرة فهى تريد أن تكون قادرة على تقليص مدفوعاتها الأجنبية دون أن تتعرض للنقد أو الإشراف من قبل الدول الأخرى أو المؤسسات الدولية، وعلى الوجه الآخر لا تريد دول الفائض أن تحمل نفسها مشقة منح ائتمانات كبيرة لدول العجز لئلا تصبح فوائضها أكبر وتستورد التضخم. لا تريد أن تضع نفسها موضع الخيار بين أن ترفع أسعار عملاتها أو تتضخم.

وتنتج الاختلالات الكبيرة فى المدفوعات أو تقلبات سعر الصرف من التباينات فى معدلات ارتفاع الأسعار فى مختلف الأقطار إلى أن تعكس الاختلافات المؤسسية فى نظمها الضريبية أو فى علاقات نقاباتها بالادارة.

إن التفسير العام لارتفاع الأسعار ـ كمية كبيرة من النقود تطارد كمية قليلة من السلع ـ يصف موقفا يعرف بتضخم دفع الطلب. إن الزيادة السنوية فى مستوى

الأسعار بنسبة ٥٠٪ أو ١٠٠٪، كما فى بعض دول أمريكا اللاتينية، لا هى أخطاء ولا مصادفات، فإنها غير متعودة على استقرار الأسعار، وقليل من الحكومات تكون على الدوام جاهلة بالسياسات المالية المطلوبة لتحقيق استقرار الأسعار. حينما تستمر مستويات الأسعار فى الزيادة فذلك لأن السياسات الخافضة للتضخم تعتبر أكثر كُلْفَةً من السياسات التى تسمح باستمرار التضخم، والاعتقاد هو أن السياسات الخافضة للتضخم ستؤدى إلى خفض فى الطلب والإنتاج وإلى البطالة ـ وإلى دعم سياسى بين أولئك الذين سيتأثرون بالعكس. ويحدث تضخم دفع الطلب لأن الحكومة تريد أن تستفيد من إنتاج النقود إما لتمول نفقاتها الخاصة أو لتوجهها إلى مؤيديها، ولأن الحكومة لا تريد أن ترفع معدلات الضرائب فهى ترغب فى تمويل نفقات القطاع العام عن طريق إنتاج المزيد من النقود الجديدة، وقد عكس التضخم فى الولايات المتحدة فى أواخر الستينيات زيادة فى الانفاق الحكومى مرتكزة على التمدد النقدى. لقد اعتقدت إدارة «جونسون» أن تمويل النفقات الكاملة لحرب غير شعبية عن طريق تخفيض قيمة النقود أقل من ناحية الكُلْفَةُ السياسية من رفع معدلات الضرائب. وبنفس الطريقة فى فيتنام مولت حكومة اليثو Thieu نفقاتها المحلية ونفقات القوات الأمريكية عن طريق مطبعة النقود، وقد نما عرض النقود بمعدل ٤٠٪ أو ٥٠٪ فى العام. كلتا الحكومتين كانتا قادرتين على زيادة نفقاتهما تماما كما لو كانت قد رفعت من معدلات ضرائبها على الدخل والمبيعات.

فى كل من الولايات المتحدة وفيتنام دفع حاملوا النقود ضرائب ـ الأرامل والأيتام والمتقاعدون الذين يحملون سندات توفير وبقية الأصول ثابتة السعر مثل النقود وحسابات التوفير وبوليصات التأمين على الحياة، حتى الأفراد الذين لم يكن عليهم أن يدفعوا ضرائب دفعوا ضريبة التضخم.

تفسير آخر لارتفاع الأسعار وخاصة فى البلدان التى لديها اتحادات عمال منظمة جيدا ومستقلة ومناضلة هو «تضخم دفع التكلفة» .Cost-push inflation يبدأ السيناريو بإضراب ولاستعادة السلم فى العمل توافق الشركات على زيادة الأجور زيادات كبيرة، وحيث أن تكلفة العمل تزداد فلابد لها من أن ترفع أسعارها لتتجنب الانخفاض الحاد فى الأرباح أو بمعنى أدق لتتلافى الخسائر الكبيرة.

وربما قررت السلطات الوطنية أن تحل مشكلة «دفع التكلفة» Cost-push عن طريق الانتظار حتى تخفض الأسعار العالية من الطلب على منتجات الشركات وبالتالى على العمل. وعند هذه النقطة يمكن أن يكون معدل البطالة العالى كافيا لإحباط مزيد من ارتفاع الأجور إلى أعلى وتتحطم قوة الاتحادات. ولكن العاطلين يدلون بأصواتهم فى الانتخابات وربما تجرى الانتخابات قبل أن تضعف بنية الاتحاد بفترة طويلة. لذا يمكن أن تتبنى السلطات سياسة نقدية تمددية لخفض البطالة وستؤدى الزيادة فى عرض النقود إلى زيادة فى الطلب على السلع والعمل مما يبقى على الأسعار العالية والأجور العالية وعندما ينخفض معدل البطالة ستصبح الاتحادات مرة أخرى فى وضع أقوى لتضرب من أجل زيادة جديدة فى الأجور.

فى بريطانيا التى لديها عدد كبير من الاتحادات اللامركزية كانت الإضرابات المحلية كثيرة، ولفترة طويلة كان أرباب العمل البريطانيون مستعدين لشراء سلام العمل عارفين أنهم يستطيعون أن يجتازوا التكلفة العالية برفع الأسعار. أما ألمانيا فإنها تستطيع أن تتحمل جنون الشك الخاص بتضخمها لأن قوة عملها كانت طيّعة نسبيا ولم تضغط بشراسة من أجل زيادات كبيرة فى الأجور، وبخلاف بريطانيا، استوردت ألمانيا العمل الأجنبى بإرادتها. لم تستطيع ألمانيا أن تحقق استقرار أسعارها بالهيكل البريطانى فى الصناعة وكان يمكن لمستوى الأسعار البريطانى أن يرتفع بصورة أقل كثيرا لو كانت اتحادات عمالها تشبه مثيلتها فى ألمانيا، وهكذا قوت البِنَى الاقتصادية فى كل دولة من الأهمية التى علقتها كل

منها على ثبات الأسعار والتوظف الكامل.

لو اتجهت الجماعة الاقتصادية الأوروبية بجدية نحو عملتها فإنه إما بريطانيا أو ألمانيا ـ وربما الاثنتان ـ ستكونان فى ورطة فإنه ليس هناك معدل واحد للتمدد النقدى يمكن أن يرضى الاثنتين وربما يغضب اختيار معدل متوسط للنمو النقدى الاثنتين.

وتستجيب البنوك المركزية الوطنية لمشكلات التوظف ومستوى الأسعار التى تنتج من سياساتها المالية وهياكل أسواق العمل بها.

لذا ربما كان من الضورى تحقيق انسجام أكثر أو توحيد للبنى الاقتصادية فى مختلف الأقطار قبل أن يمكن التفاوض بشأن اتفاقية نقدية دولية شاملة تحد من الاستقلال النقدى للأقطار منفردة. ولو تم التفاوض بشأن اتفاقية شاملة للإصلاح واستمرت الفروق الاقتصادية كبيرة فإن احتمال انهيار هذه الاتفاقية عال حينما تختلف الرؤى الوطنية بشدة حول المعدل المناسب للنمو النقدى. يجب أن تتأقلم المؤسسات لتستوعب التباينات الوطنية لأن التباينات الوطنية لن تتأقلم للمؤسسات.

البيروقراطية صناعة نمو

إن التغير حتمى فى الحياة الاقتصادية كما هو حتمى فى الحياة البيولوجية. يمر الفرد بمراحل متعاقبة من النمو. فى بعض المراحل ينمو بسرعة ثم ينضج بعد ذلك ثم يثبت ثم يتدهور وأخيرا يموت. وطوال دورة الحياة يكون عرضة لصدمات الأمراض والحوادث التى يمكن أن تعوق من السير الطبيعى لعملية النمو. كذلك تمر الاقتصاديات بمراحل رغم أن الفواصل بين المراحل أقل وضوحا بل ويمكن أن تختلف أطوال المرحلة الواحدة فى الاقتصاديات المختلفة، وأخيرا تكون الاقتصاديات عرضة للصدمات ـ هيكلية مثل فشل المحاصيل وطارئة مثل الحروب، ويعتبر التطور التقنى صدمة للشركات والأفراد بداخل الاقتصاد إذ يمكن أن يسبب انخفاضا فى الطلب على منتجاتهم، وتَمَسُّ الحاجة إلى التعديلات حينما تقع الصدمات ، وقليل من الناس هم الذين يرحبون بالصدمات . ويتضمن جزء كبير من الأنشطة الحكومية خفض الصدمات والتخفيف من آثارها إلى أقصى حد ممكن، وكثيرا ما تحاول الحكومات أن توزع تكاليف الصدمة على العناصر المختلفة للاقتصاد، أى اشتراكية فى تكاليف الصدمة ومخاطرها، وتعتبر معالجة الكارثة ضريبة على الجماهير بعامة لمساعدة أولئك الذين تكبدوا خسائر فادحة بسبب الفيضانات أو الحرائق أو الأعاصير كما تعتبر تعويضات البطالة ضريبة على العاملين لإعانة العاطلين والتأمين الاجتماعى ضريبة على الشباب لإعانة الشيوخ.

وتختلف الأقطار بشدة فى الطريقة التى تعالج بها الأزمات المتماثلة: معظم الدول لها أسلوب اقتصادى تقليدى، يتضح من الأدوار المختلفة التى تلعبها الحكومات فى تحديد قرارات السعر والأجر والائتمان والاستثمار. فى اليابان (وفى

فرنسا إلى حد أقل) تلعب البيروقراطية دورا عظيما فى تقرير أهداف معدلات النمو ومستويات الاستثمار لصناعاتٍ وشركاتٍ معينة. وفى بلاد أخرى تعكس هذه القرارات قوى السوق فيفضل الأمريكيون على سبيل المثال لا مركزية صنع القرار:يجب أن تكون الحكومة مسئولة عن السياسة المالية والنقدية بينما تقرر البيوت قرارات الاستهلاك وشركات الأعمال قرارات الاستثمار. إن خليط السلع والخدمات التى يجب إنتاجها ومن عليه أن تنتجها هو نتيجة لملايين القرارات التى يتخذها القطاع الخاص، ويشارك قليلٌ من البلدان الأخرى مثل ألمانيا وسويسرا الولايات المتحدة نظرتها هذه.

أما بقية البلدان الأخرى فتشارك الحكومات بصورة أكبر فى قرارات الإنتاج والاستثمار، وتعكس المواقف الوطنية تجاه التدخل الحكومى المكانة التى تتمتع بها البيروقراطية. فى اليابان وفرنسا يتنافس أذكى الخريجين فى أبرز الجامعات للحصول على وظائف فى الحكومة، ففى هذه الدول يُتَقَبَّلُ التدخل البيروقراطى فى قرارات الانتاج والاستثمار، ويُعْتَقَدُ أن وجود حكومة مركزية قوية أمر مرغوب فيه، ويعتبر البيروقراطيون أَكْفَاءً بدرجة عاليه. أما فى الولايات المتحدة فالعكس هو الصحيح إذ لا يوجد للبيرو قراطية نفس الاعتبار، وقد أدى وضع حدود قصوى لرواتب البيروقراطيين إلى سريان قانون «جريشام» Gresham's Law : يترك أكفأ الموظفين البيروقراطية من أجل الرواتب الأعلى الموجودة فى القطاع الخاص.

كقانون عام، كلما ازداد نفوذ البيروقراطية كلما قل مجال القرارات التى توجهها قوى السوق، ويُبرَّر التدخل الحكومى بمبررات مختلفة، من خفض عدم اليقين المصاحب للأسواق الحرة إلى تقليل الفاقد التنافسى أو خفض صراعات الأعمال. وتؤثر البيروقراطية على القرارات بوسائل متعددة ـ مثلا من خلال سيطرتها

على توزيع الائتمان ومن خلال الضرائب وريع المبانى والاستثمار وتراخيص الاستيراد.

إن رؤى معظم السياسيين حول كيفية إدارة الاقتصاد الدولى هى امتداد لرؤاهم حول كيفية إدارة اقتصادياتهم المحلية.

وتميل الدول التى لا تعير البيروقراطية عظيم اهتمام إلى أن تفضل اقتصادا دوليا مفتوحا قليل القيود على التدفق الحر للبضائع ورأس المال دوليا، فهى تشعر أنه إما أن يسمح لأسعار الصرف بأن تعوم لتتعادل المدفوعات الدولية مع المتحصلات أو أن يدار عرض «النقود الدولية» بطريقة تشبع حاجات الدول منفردة، وفى أى من الحالين يجب أن يكون الأفراد والشركات أحرارا فى الاختيار بين السلع الوطنية والأجنبية على أساس السعر دون قيود اعتباطية عند الحدود، وعلى الوجه الآخر تميل الدول ذوات السيطرة المركزية البيروقراطية القوية على اقتصادياتها المحلية إلى أن تفضل استخدام الضوابط البيروقراطية لإدارة المدفوعات الدولية.

ولا تولى هذه الدولُ الاصلاحَ النقدىَّ أهميةً لأن بيروقراطييها فى وضع يُمكِّنها من اصلاح اختلالات المدفوعات بتشديد القيود على مشتريات البضائع الأجنبية والواردات أو ترخيتها، وقد يميل الاتجاه إلى اقتصاد أكثر انفتاحا إلى إضعاف السيطرة البيروقراطية وبالتالى يهدد مستقبل البيروقراطية الوطنية. لذا ليس مصادفة أن يفضل رسميُّوا حكومة الولايات المتحدة أسعار الصرف العائمة أكثر من نظرائهم اليابانيين أو الفرنسيين كما أنه ليس مفاجئا أن يولى رسميُّوا حكومة الولايات المتحدة كفايةَ «النقود الدولية» أهمية أكبر مما يوليها إياها رسميُّوا الحكومات الأخرى لأن رسميِّى الأقطار الأخرى يرغبون فى اتخاذ قرارات اعتباطية تنظم المدفوعات الدولية عند حدودها. ولابد أن يهتم الرسميون فى الحكومات خارج

الولايات المتحدة بالتكلفة التى يمكن أن تقع على اقتصادياتهم المحلية نتيجة انحرافين: عرض أقل من اللازم لأصول الاحتياط الدولية أو أكبر من اللازم.

لو كان العرض أقل من اللازم كما كان فى بداية الستينيات، يمكن أن يظل فى مقدرة الدول الأخرى تحقيق فوائض مدفوعات باضطرار الولايات المتحدة إلى معاناة عجز فى المدفوعات، ولو كان العرض أكبر من اللازم كما كان فى أواخر الستينيات فإن هذه الأقطار تستورد التضخم، ربما من الولايات المتحدة. ويعتقد البيروقراطيون الأجانب أن الكُلْفَةَ التى تقع على أقطارهم من جراء التأقلم مع العرض الأقل للأصول الاحتياطية أقل كثيرا من كُلْفَةِ التأقلم مع العرض الأكبر، وليس مدهشا أن تصل السلطات الأمريكية إلى نتيجة عكسية.

الميركانتيليون الجدد

يتركز أحد صراعات الاقتصاد الدولى حول انفتاح الاقتصاد: هل يُعَامَلُ المقيمون الأجانب معاملة المقيمين الوطنيين أو تفرض القيود على ولوجهم الأسواق والوظائف والاستثمار والاعفاء الضريبى؟ فى الفترات الباكرة كانت القومية عكس الانفتاح وكانت «الميركانتيلية» mercantilism هى المصطلح المقابل لهذه النزعة الوطنية. كان «الميركانتيليون» مهتمين بالحصول على الذهب واكتنازه كأساس لزيادة قوة بلدهم، ويمكن أن يهدد الاقتصادُ الدولىُّ المفتوح ـ حتى بالتعريف ـ مؤيدى الوطنية. وتعنى الوطنية أن المصالح الاقتصادية للمنتجين الوطنيين تَفْضُلُ تلك الخاصة بالمنافسين الأجانب ـ ذلك أن المقيمين المحليين قد فضلوا الدخول إلى الأسواق والوظائف والمنتجات. وتعكس التعاريف والحصص والقيود على تملك

الأجانب للأصول المحلية ضغوطا قومية، وتميل الدول المعرضة للضغوط القومية إلى أن تضع العراقيل أمام استيراد السلع والخدمات الأجنبية وأمام بيع السندات الوطنية للأجانب. ولليابان نزعة وطنية قوية. لقد عكس اندفاع اليابانيين تجاه التحديث فى الثلث الأخير من القرن التاسع عشر الخوف من أن يمزق الامبرياليون الأجانب اليابان إلى مستعمرات أو جزر فى محيط من الأجانب، وأصبحت اليابان دولة صناعية قوية لتقاوم التهديد الخارجى المحتمل، ومازالت مواقف اليابانيين تجاه قرارات التجارة والاستثمار تعكس هذه الرغبة القوية فى الحفاظ على الهوية الثقافية. لذا تقاوم اليابان الاستثمارات الأجنبية وتتردد فى تحرير سياساتها الاستيرادية. يجب ألا يجرح مواطنوها أو يزعجوا من أجل الانسجام الدولى. لقد استجابت اليابان لمشكلة عشرات الألوف من اللاجئين الفيتناميين بالسماح لأقل من مائة منهم بالإقامة الدائمة فى اليابان بينما استقر منهم حوالى مائة ألف فى الولايات المتحدة. رغم أن عمال النسيج الأمريكيين سيفقدون وظائفهم لدرجة أن عمال النسيج اليابانيين يستطيعون أن ينتجوا للسوق الأمريكية، وقد تزايد الدور الحكومى فى الانتاج فى الخمسين سنة الأخيرة. وحينما يجد مقاولوا القطاع الخاص أن إحدى الصناعات قد أصبحت غير مربحة فإن المنافسة الأجنبية غالبا ما تقلل من عدد المنتجين المحليين أكثر وأكثر، ورغم أن الحكومات تتحفظ فى إعانة القطاع الخاص إلا أنها عادة تريد أن تبقى على الانتج المحلى، لذا يتحول النشاط إلى القطاع العام فنجد العديد من الشركات «الخاصة» فى إيطاليا تملكها واحدة من ثلاث شركات قابضة كبيرة: المؤسسة القومية للتشييدات الصناعية واتحاد الهيدروكربون القومى والاتحاد القومى للطاقة الكهربية وتملك الحكومة الإيطالية نصيبا كبيرا من كل هذه الشركات. فى بعض الأحيان يتخذ الأمن القومى ذريعة لتبرير الملكية العامة فقد أكد الرئيس ديجول أن فرنسا تحتاج صناعة كمبيوتر من أجل الأمن القومى، لذا امتصت

الحكومة جزءا من «ماشين بول» Machines Bull أكبر شركة كمبيوتر فرنسية حينما كانت على وشك التصفية، وبنفس الطريقة أممت حكومة المحافظين فى بريطانيا العظمى «رولزرويس» Rolls Royce لأن البطالة الفورية فى المناطق القريبة من مصانع الشركة كان يمكن أن تكون أعلى بكثير فيما لو أفلست الشركة.

وبزيادة الدور الحكومى فى الانتاج قل التعرض للمنافسة الأجنبية، وتطالب شركات القطاع العام وصناعاته بحمايتها من المنافسة الأجنبية، أكثر حتى من القطاع الخاص، فالشركات الحكومية لا تربح. إن «بريتش ليلاند» British leyland مؤممة، وعند الأخذ فى الاعتبار إنتاجية عمالها وأجورهم ، لو رفعت «ليلاند» أسعار سياراتها بدرجة كافية لتغطية تكلفتها ستنخفض مبيعاتها ولكن قدرة الحكومة على دفع إعانات محدودة لأن القدرة على فرض الضرائب محدودة، لذا توضع التعاريف والعراقيل أمام الاستيراد لحماية المنتجين المحليين، ولتقليل الاعانات الضرورية لصناعات القطاع العام والنتيجة هى أن الأقطار التى لديها عددكبيرمن الشركات المملوكة للحكومة تتحفظ فى خفض القيود على المنافسة الأجنبية، فمثل هذه الاتجاهات تعرض بقاء هذه الشركات المحلية للخطر أو تثقل من حمل الإعانات على الخزانة.

ورغم أن بعض الأقطار يمكن أن تبدو قومية أكثر من الولايات المتحدة إلا أن الفارق يمكن أن يكون وهما. فإن الحجم الاقتصادى الكبير للولايات المتحدة يعنى أن أى تهديد أجنبى مباشر للولايات المتحذة ضئيل، فالاقتصاديات الأجنبية تؤثر على بعضها البعض أكبر من تأثيرها على أنشطة الأعمال الأمريكية، وبينما نجد كندا وفرنسا قلقتين من السيطرة الأمريكية على اقتصادياتهما ومؤسساتهما القومية فإن الحجم وحده يحمى الولايات المتحدة من السيطرة الأجنبية. إن الملكية الأجنبية

للشركات ـ أو أسهم فى الشركات ـ الموجودة فى الولايات المتحدة صغيرة، ومن المؤكد أن الموقف الأمريكى الليبرالى نسبيا تجاه الملكية الأجنبية سيتغير على أية حال لو حاول الأجانب تملك نسبة كبيرة من الشركات الأمريكية الكبرى مثل General Motor أو IBM . ويرجح اتجاه السياسة الاقتصادية الأمريكية إلى تشديد القيود الاستيرادية فى السنوات العشر الماضية ـ مثل الحصص بالنسبة لواردات المنسوجات والملابس والصلب والفولاذ واللحوم المعلبة والبترول ـ أن الولايات المتحدة ليست محصنة ضد الضغوط القومية.

من يأخذ الإجماع؟

إن الإصلاح النقدى الدولى كان يمكن أن يكون سهلا لو كانت الأقطار متجانسة ـ لو كانت كل منها على نفس الصورة ولكن معظم الحدود القومية ليست اعتباطية بل تميل إلى أن تقسم الاقتصاديات إلى هياكل صناعية ومؤسسية مختلفة وناخبين بقيم مختلفة. إن صراعات المصالح شىء لابد منه، وهى تزيد تعقيد الإصلاح النقدى، بل وفوق ذلك أصبحت الأولوية المتزايدة التى تعطى للمصالح الوطنية ظاهرة عالمية، ويقوى ضغط الوطنية من نمو البيروقراطية والمطالبات الداخلية للمرونة النقدية، ووقتا ما، ربما، تتضاءل قوة هذه الضغوط الوطنية، وفى نفس الوقت، لايبدو أن الجهود التى تبذل من أجل الاصلاح النقدى والتى تتجاهل هذه الضغوط ستكلل بالنجاح.

الفصل الثانى عشر

الإصلاح النقدى ـ أين تذهب المشكلات ؟ ومتى نعتبر أنها حُلَّت ؟

«الفصل الثانى عشر»

الإصلاح النقدى ـ أين تذهب المشكلات ؟ومتى نعتبر أنها حُلَّت ؟

كان أحد التناقضات الظاهرية للستينيات هو التعارض الصارخ بين مشكلات النظام ـ أزمات الذهب والصرف الأجنبى و تهديد الدولار ـ والاقتراحات الجيدة فى افتتاحيات النيويورك تايمز والايكونومست وفى المؤتمرات الدولية للاقتصاديين ورجال البنوك وفى محاضرات الجامعة. كان الخلاص ممكنا. كان بالمقدور حل مشكلات النظام لو ضوعف فقط السعر النقدى للذهب مرتين أو ثلاثا، أو لو ألغى الذهب تماما من النظام النقدى، أو لو وسّع هامش التغير حول سعر التعادل أو ضيق، أو لو سمح للعملات بأن تعوم، أو لو أنشىء بنك مركزى للعالم أو وفق بين السياسات الوطنية المختلفة أو لو ألغيت العملات الوطنية أو لو ....

كان كل اقتراح له مؤيدوه من السلطات البارزة ، وقد ترك كل خبير انطباعا بأنه لو كان قد أُخذَ باقتراحه لكانت مشكلات النظام اختفت فورا أو على الأقل أصبحت أقل إلحاحا بكثير، وحيث أنه قد تم الأخذ باقتراحات قليلة ـ خلاف تعويم أسعار الصرف ـ فإن اقتراحات بقية الخبراء لم تختبر. ويبدو التباين الكبير للحلول مثيرا للعجب. كانت بعض الاقتراحات متناقضة. لذا كان لابد أن تكون بعض السلطات مخطئة لو كان البعض الآخر على صواب. لو كانت هذه الاقتراحات ناجحه كما يقول مؤيدوها فلماذا إذن لم يؤخذ إلا بالقليل منها؟ لماذا كان الأخذ بأسعار الصرف العائمة ضرورة أكثر منه اقتناعا؟

وإجابة السؤال هى أن السياسيين فى العالم لم يكونوا مقتنعين بجدوى أى اقتراح. ربما لم يكن الزعماء الوطنيون قادرين على فهم الاقتراحات. وربما وقفت ضد الأخذ بها بعض المصالح المكتسبة فى مختلف الأقطار أو ربما كانت الاقتراحات سابقة لأوانها مهما كان يعنى ذلك.

ونجد أن العامل المشترك لكل الاقتراحات المتباينة هو الاعتقاد بأن التغيير فى الإطار المؤسس للنظام النقدى الدولى يمكن إلى حد ما أن يحل المشاكل المصاحبة لاختلالات المدفوعات، فالمشكلات القديمة على أية حال، بخلاف الجنود القدامى، لا تتلاشى دائما، وربما يساعد التغير فى الإطار المؤسسى الدولى للتوفيق بين الصراعات بين أهدافها المحلية والخارجية وبين أهداف الدول الأخرى الداخلية والخارجية، غير أنه لا مفر من الصراعات طالما كانت هناك أقطار منفردة وكل قطر له ناخبوه، وربما يسهل التغير فى الترتيبات المؤسسية لسوق الصرف أو لإنتاج «النقود الدولية» من حل بعض الصراعات غير أن مثل تلك الترتيبات لا تزيل صراعات المصالح بنفسها بل تغير الإطار الذى يدور الصراع بداخله فقط.

وبعد كل شيء، الدولة على الأكثر عبارة عن مجموعة من الأفراد بطموحات وقيم متشابهة، وتحتوى بعض الدول مثل بلجيكا وكندا وماليزيا وسويسرا ويوغوسلافيا، على مجموعتين أو ثلاث بينما تحتوى بعض الأقطار فى إفريقيا على عشرين أو ثلاثين قبيلة وفى حالات قليلة يكون القطر أصغر من المجموعة وهذا يصدق بصفة خاصة على أقطار «الكومنولث» English Commnwealth الانجليزى ولكن فى معظم الحالات يكون القطر أكبر من المجموعة، وبداخل كل قطر توجد صراعات حادة للمصالح، وهذا هو السبب فى وجود الأحزاب السياسية والانتخابات والثورات والانقلابات، ويجب أن تستوعب تضاربات الرؤى والمصالح. ولو كانت

القواعد القائمة قاصرة عن استيعاب التغيير المرغوب، يمكن أن تقيم بعض المجموعات حفل شاى لتقرير مجموعة جديدة من القواعد، وبقدر ما تكون القواعد القائمة مصممة لإغلاق الطريق أمام أى تغيير سلمى فى بنية القواعد بقدر ما تزداد احتمالية المشادات والعنف، وكذلك الأمر بالنسبة للصراعات الدولية إذ يمكن سماع كثير من المشادات فى الوقت الذى يبدأ فيه تقرير مجموعة جديدة من القواعد، ومن المؤكد أن الملامح الرئيسية لمجموعة القواعد الجديدة الخاصة بالعلاقات المالية الدولية سوف تؤخذ من الاقتراحات الموجودة حاليا على الأرفف، ويمكن وضع معظم هذه الاقتراحات فى واحدة من عدة مجموعات. وستتضمن إحدى هذه المجموعات الدول التى تحجب مصالحها الوطنية وتعمل كما لو كانت تتشارك فى نفس المصالح.

وتقع اقتراحات عملة دولية مشتركة أو بنك مركزى للعالم أو توحيد النقود أو حتى تحقيق الملائمة والانسجام فى هذه المجموعة.

وعلى العكس من ذلك تذهب مجموعة ثانية من الاقتراحات إلى أنه يجب على الدول أن تركز على الوصول بمصالحها المحلية إلى الحد الأقصى، ويجب أن يكون هيكل أسواق الصرف منظما بحيث يتعادل أى نزوع إلى اختلالات المدفوعات بواسطة قوى السوق العمياء.

ويمكن الابقاء على أسعار الصرف العائمة وشرعها رغم أنه قد يكون ضروريا استحداث قواعد تمنع السلطات الوطنية من العبث بسوق الصرف، وبين هاتين المجموعتين تقع الثالثة التى تحدد الصراع بين المصالح المحلية فى الأقطار المختلفة وتحاول تلمس طريق مثالى بين طموحات الاستقلال النقدى الوطنى والطموحات المضادة إلى اقتصاد دولى حر ومفتوح.

فى السبعينيات تضاءلت الثقة فى إمكانية حل مشكلات النظام عن طريق وصفة سحرية مؤسسية، ومازال قليل من المراقبين يعتقد أنه لو كانت نصائحهم قد قبلت فى الستينيات ربما كان بالمقدور الحفاظ على نظام «بريتون وودز» وتجنب ضغوط الحماية التى أطلقت شرارتها الأولى التقلباتُ العنيفة فى أسعار الصرف. لقد وضع نظام «بريتون وودز» على الرف لأن السلطات النقدية كانت عاجزة عن تعديل

القائلون بسطحية الأرض

قبل «كولمبوس» كان الناس يعتقدون أن الأرض مسطحة، وكان يبدو بديهيا أنها لو لم تكن كذلك لسقط كل الذين على الجانب الآخر فى الفضاء السحيق. وقد ازدهرت هذه الفكرة إلى أن أبحر «كولمبوس» إلى الهند فى ١٤٩٢م. وعَرّف نيوتن الجاذبية فى «المبادئ الأساسية» Principia فى ١٦٨٧. كانت نتائج القائلين بسطحية الأرض فى المجالات الأخرى ـ الأعمال واللغة والنقود ـ قاصرة كما كانت فى الجغرافيا والفيزياء، إن «الحس المشترك» Commonsense ، المدخل الحدسىّ لا يعطى فى الغالب الإجابة الصحيحة.

فى عالم الأعمال والحياة الاقتصادية يبدو بديهيا إمكان توفير فى نفقات الأعمال لو وحدت أنظمة الموازين والمقاييس فى مختلف الأقطار فإنه من التفاهة أن نصف العالم يستخدم الجالون والميل والبوصة بينما يستخدم النصف الآخر المتر والكيلو متر والكيلو ـ وأن الجالون الأمريكى أصغر من الجالون الكندى بربع ويبدو بديهيا أنه يمكن أن يتم التوفير لو وحد نظام الموازين والمقاييس وإشارات الطريق والفولت الكهربى وأحجام الزجاجات وقوة الكحول المعيارية. ومنذ أقل من

مائة عام كانت كل منطقة محلية فى الولايات المتحدة حرة فى إعداد توقيتها الخاص وتقرير متى يأتى الظهر، وفى ثمانينيات القرن الماضى شرع الكونجرس أن ينقسم القطر إلى أربع مناطق ميقاتية وفى نفس الوقت تقريبا قسمت اتفاقية دولية العالمَ إلى أربع وعشرين منطقة ميقاتية، واضطرت بعض المناطق إلى تحريك عقارب الساعة الى الأمام، ولكن لم تكن هناك منطقة مضطرة إلى تغيير أجهزة قياس وقتها أو وحداتها، ويحدث الخلط والكُلْفَةُ حينما نجد أن لندن تسبق شيكاغو بست ساعات أو سبع وعندما نحاول التذكر ما إذا كان المرء قد أنهى يوما أو بدأ يوما بعبوره خط التاريخ الدولى حينما يطير من سان فرنسيسكو إلى طوكيو، وكان القائلون بسطحية الأرض يفضلون أن يكون العالم كله منطقة ميقاتية واحدة حتى أنه عندما تكون الساعة الثانية عشرة فى واشنطن يجب أن تكون كذلك أيضا فى لندن وفى موسكو. ولكن لأن أوقات النوم وأوقات الحليب ستعاد جدولتها فى معظم مناطق العالم ولأن الأقطار غير متفقة على من سيتحمل تكلفة إعادة الجدولة والخلط المصاحب لها فإن التغير ليس قريبا.

والنقود وحدة للقياس أو العدد، ولكل عضو من أعضاء صندوق النقد الدولى نقوده الخاصة وكذلك معظم الدول غير الأعضاء، ويخلق تعدد النقودات تكلفة بالنسبة لصفقات الصرف الأجنبى الذى يعتبر فى النقود مقابلا للترجمة فى اللغات. وفوق ذلك يؤدى تبادل العملات المحلية إلى مشكلة لا توجد فى ترجمة اللغات، فالقيمة المستقبلية غير معروفة. إن سعر الين أو المارك بعد عام من الآن ـ أو حتى الأسبوع القادم ـ غير مؤكد، لأن البنوك المركزية الوطنية تدير سياساتها النقدية لتحقق توظفا داخليا ونموا وأهدافا مالية.

ويفضل القائلون بسطحية الأرض نقودا عالمية واحدة كما يفضلون ميقاتا عالميا واحدا ولغة عالمية واحدة ونظاما واحدا للقياس، ويبدو بديهيا أن التكلفة

المتكبدة فى صفقات الصرف يمكن توفيرها لوكانت هناك نقود واحدة. ولكن النقود تختلف عن المسافة والوقت واللغة فى أنها تدار كإحدى أدوات السياسة الاقتصادية. إن الاتجاه إلى نقود عالمية يعنى أن المرونة المغروسة فى النقودات الوطنية ستُفْقَد.

أسعار التعادل لتتلاءم مع الضغوط التضخمية وحينما أُقْلِعَ عن نظام أسعار الصرف المقيدة فقد النظام مجموعة قواعده الوحيدة الفعالة، لذا لم تكن هناك قيود على الإجراءات التى يمكن أن تتخذها كل دولة لتحقيق رفاهيتها الإقتصادية رغم الكُلْفَة التى يمكن أن يتكبدها شركاؤها التجاريون.

تسييس الصراع الاقتصادى:
نقود دولية

ملاحظة غالبا ما تتكرر هى أن النقودات الوطنية زائدة عن الحاجة، حيث أن سعر النبيذ معبرا عنه بالقمح هو إلى حد ما نفس الشىء فى كل قطر بعد التحويل عند سعر الصرف السائد. لذا، تمضى الحجة، أنه حيث أن الأسعار النسبية متشابهة عبر الأقطار فإنه لا وظيفة اقتصادية يؤديها أن يكون لكل قطر نقوده الخاصة، ولكن فى الواقع هذه ملاحظة غير صحيحة، أو ، بطريقة أكثر تأدبا، غير دقيقة بما يكفى.

إن تكلفة غرف الأجازات فى الفنادق يمكن أن تتفاوت من ٢٥ دولاراً إلى مائة دولار اعتمادا على ما إذا كانت الغرفة فى بلدة صغيرة فى ألاباما أو فى

نيويورك سيتى. وقد حسبت الأمم المتحدة أنه بتكلفة مستوى معين للمعيشة، قُرِّرَ عند ١٠٠ لكل عواصم العالم فإن التكلفة النوعية يمكن أن تتراوح بين ٥٠ فى مانيلا و ٢٠٠ فى طوكيو وباريس. تختلف كذلك تكلفة انتاج السيارة النموذجية «فولكس فاجن» بشدة بين مصانع «فولكس فاجن» فى «نيو ستانون» و«بنسلفانيا» و«فوليسبرج» و ألمانيا رغم أن سعر البيع ثابت. إن أسعار السلع التى يتجر فيها دوليا متماثلة رغم أن تكاليف إنتاجها ليست كذلك، ويمكن أن تتفاوت أسعار السلع والخدمات التى لا يتجر فيها دوليا ـ حلاقة الشعر هى المثال النموذجى ـ بين الدول بشدة أكثر من أسعار السلع التى يمكن الاتجار فيها.

يتجادل أيضا أولئك الذين يعتقدون أن النقود المحلية زائدة عن الحاجة فى أن تغيرات أسعار الصرف عديمة الأثر لأن الأسعار النسبية لا تتغير. ربما، ولكن يبدو أن هناك دليلا معقولا على أن التغيرات فى أسعار الصرف فعالة لأنه عندما تتغير أسعار الصرف، كذلك تفعل العلاقة بين أسعار السلع التى يتجر فيها والسلع التى لا يتجر فيها. وتنتج معظم تقلبات سعر الصرف من الفروق فى المعدلات المحلية للتضخم، ويمكن أن يحتج بأن التضخم يغير الأسعار المطلقة وليس الأسعار النسبية، ولكن لو كان الأمر كذلك ما كان أحد يهتم بالتضخم فيما عدا ذلك الإزعاج البسيط بشأن حمل كمية كبيرة من النقود وهذا يمكن أن يحل ببساطة بطبع نقود ذوات فئات كبيرة. فى الحقيقة يغير التضخمُ الأسعارَ النسبية، على الأقل لفترة ـ التى هى لماذا يحدث التضخم.

فى المراحل الأولى من التضخم يكون الفلاحون فى وضع أفضل وجماهير المدن فى وضع أقل ويصبح وضع المقترضين أفضل والمقرضين أسوأ. فى الانكماش أو حتى عندما ينخفض معدل التضخم تقلب الأوضاع: يربح المقرضون ويخسر

المقترضون.

إن الحاجة إلى نقود وطنية تشبه الحاجة إلى جيش وطنى. طوال معظم الوقت تكون معظم الدول فى سلام وعندما تكون الدولة فى سلام يمكن أن تبدو بغير حاجة إلى القوى العسكرية بل وربما تسرح جيشها، ولكن الحاجة تلح إلى القوة العسكرية حينما يُعتَقَدُ أن الوسائل السلمية لحل النزاعات بين الأمم لم تعد كافية، على الأقل من وجهة نظر أحد الطرفين، وكذا يمكن أن تكون الحاجة إلى النقود الوطنية من أجل تحقيق توظف وطنى ومستوى أسعار بالعملة الوطنية. إن الاقتراحات الخاصة بنقود دولية كبديل للنقود الوطنية جذابة. إذ ستختفى أزمات الصرف ولن تكون هناك حاجة لمناقشة ما إذا كان على القطر الذى يحقق فائضا فى المدفوعات أن يقرض نقودا دولية أو عملته الخاصة إلى دول العجز لأنه لن تكون هناك اختلالات مدفوعات يمكن قياسها، ولا مشاجرات حول أى من الدول يجب أن تأخذ زمام المبادرة فى التأقلم مع اختلالات المدفوعات ولن يكون هناك قلق حول ما إذا كانت عملة ما مقومة بأكثر من قيمتها أو بأقل، فلن يكون هناك معنى لهذه الكلمات.

ولكن «النقود الدولية» الموحدة لن تزيل مشاكل النظام، إنها فقط ـ ستغير من مواضعها. إن مشكلات استيعاب المصالح القومية المتباينة تتركز فى إدارة المؤسسة التى تنتج «النقود الدولية»، يمكن أن يكون لهذه المؤسسة مجموعة من المديرين الذين يمكن أن يستجيبوا فى النهاية إلى السلطات السياسية للدول الأعضاء، وسيكون على مديرى المؤسسة أن يحددوا كيف سيختار المديرون التنفيذيون وما هى السرعة التى ستنتج المؤسسة بها النقود ومتى يمكن للدول أن تتحكم فى مدفوعاتها للمناطق الأجنبية. وسيكون على الأقطار المشاركة أن تتفق على القدرة

التصويتية لكل عضو. هل سيكون للولايات المتحدة والأراضى المنخفضة والبرازيل نفس العدد من الأصوات كما فى الجمعية العامة للأمم المتحدة وبقية المؤسسات الأخرى ؟ ولو كانت الإجابة «لا» فعلى أى أساس ستحدد القوة التصويتية لكل عضو؟ هل سيكون لأكبر الأقطار حق «الفيتو» على أى قرارلمديرى المؤسسة؟ أو ستكون مضطرة لاتباع تعليماتهم؟إن مبدأ الأمم المتحدة الذى ينص على صوت واحد لكل دولة سيعنى أن الولايات المتحدة ذات الـ ٢٥٠ مليون نسمة سيكون من السهولة إحباط صوتها بواسطة «ترينداد» و«جمايكا» وبقية دول الكاريبى والتى لا يبلغ تعدادها مجتمعة تعداد شيكاغو، ويمكن أن تحمل تكلفة التأقلم لاختلالات المدفوعات على الولايات المتحدة، وعلى الوجه الأقصى الآخر، لو كانت أصوات كل قطر متناسبة مع تعداده (مبدأ صوت لكل شخص) فستقترب الهند والصين من امتلاك أغلبية تصويتية فى العالم، ويتضح من ذلك أن قدرا من الاعتدال مطلوب بين هاتين الحالتين المتطرفتين، ولكن أية صيغة يمكن أن تقبلها الدول ذوات التعداد الصغير والكبير؟ ذوات دخول الفرد المرتفعة والمنخفضة؟ وإلى أن يتم حل هذه المسألة فإن أية اتفاقية غير ممكنة. ستكون بعض الأقطار راغبة أكثر من غيرها فى الوصول إلى حل وسط ـ ليس لأن الاتفاقية تفى بمتطلباتها تماما ولكن لأنها ستعرف أنه لو كانت كُلْفَةُ الالتزام باتفاقيةٍ عاليةً فسيكون فى مقدورها أن تحنث بتعهداتها وتفرض رقابة على الصرف أو ترفض أن تقرض عملتها للأقطار الأخرى، وتتردد بعض الأقطار إلى حد كبير عند توقيع المعاهدات الدولية. وبمجرد أن تنشأ السلطات الدولية يجب أن يتخذ قرار بشأن معدل النمو فى عرض «النقود الدولية الموحدة»، وستكون لكل دولة رؤاها الخاصة. سيفضل البعض معدل نمو ٥٪ سنويا وسيفضل البعض الآخر ١٠٪ أو ١٥٪ ويعكس هذا الخلاف الفروق فى الهياكل الاقتصادية الوطنية والأولويات.

تنمو بعض الأقطار بصورة أسرع من الأخرى، ربما لأن لديها معدلات أعلى

للادخار والاستثمار أو لأن قوى عملها تتمدد بسرعة أو لأنها تتأقلم بصورة أفضل للتقنيات الحديثة. نجد اتحادات العمال أشرس فى بعض الأقطار منها فى الأقطار الأخرى، وربما تفضل هذه الأقطار معدل نمو أسرع فى عرض النقود لتتمكن من الحفاظ على التوظف الكامل، وفوق ذلك، تكون بعض الأقطار أكثر تحملا للتضخم وستكون بالتالى مستعدة للمخاطرة بزيادات سريعة فى الأسعار على اعتقاد أنها يمكن أن تخفض معدلات بطالتها.

لذا ستريد الأقطارُ التى كانت سابقا تسمح لعرض نقودها الوطنية أن ينمو بمعدل ١٥٪ سنويا عرضَ العملة الدولية الموحدة على أن ينمو بمعدل مشابه كما ستريد الأقطارُ التى كانت سابقا تفضل معدلا أبطأ فى نمو عرض نقودها الوطنية عرضَ «النقود الدولية» على أن ينمو أبطأ، فاليابان مثلا ستفضل معدلا سريعا للنمو النقدى بينما ستريد ألمانيا معدل نمو أبطأ ولكن كلاً من ألمانيا واليابان لن تستطيعا تحقيق رغبتيهما لو كانت هناك نقود واحدة فى العالم. ربما يمكن إطلاع المديرين من الأقطار المختلفة أن الاختلافات بينهم بشأن المعدل المناسب لنمو عرض النقود غير هامة، ولو كان الأمر كذلك فإن معدل النمو فى عرض النقود يمكن تحديده بطريقة عشوائية إلى حد ما وعندئذ يمكن لكل قطر أن يتلائم بسرعة للمعدل الجديد وستكون التكاليف والصعوبات الخاصة بإهمال المعدل المفضل من أجل المعدل المتفق عليه صغيرة. ربما يبدو ذلك بعيد الاحتمال إذ يمكن أن تكون المجادلات بين المديرين من الأقطار المختلفة بشأن المعدلات المفضلة لنمو عرض النقود عنيفة كما كانت دائما بداخل الأقطار المنفردة، ستكوّن الأقطار ذوات المصالح المشتركة تكتلات وتصوت كناد، وستكون الدول الصغرى قلقة من أن تسحق مصالحها بواسطة الدول الكبرى، ومن الناحية الأخرى ستخشى الدول الصناعية الكبرى من أن يتغلب على قدرتها التصويتية تحالف من كثرة من الدول الصغرى،

ويمكن لبعض الأقطار أن تبتدع العديد من الوسائل لتحد من مدفوعاتها الدولية ـ حتى دون اعتبار للقواعد ويمكن أن يهدد القليل بالانسحاب من اتحاد العملة الموحدة بدل أن تقبل سياسة نقدية تعتقد أنها غير مناسبة لاحتياجاتها.

وطالما يوجد تباين كبير بين الأمم فإن الحديث عن عملة دولية موحدة وسياسة نقدية موحدة هو تناقض فى الألفاظ، فأولئك الذين يؤيدون مثل هذا التوحد، إما أنهم يتجاهلون المشاكل الحقيقية أو أن لديهم مفتاح الحقيقة الذى يمكنهم من تسوية التباينات بين الأمم بسهولة، وهو مفتاح ليس متاحا للعامة. طالما بقيت الفروق الأساسية الهيكلية بين الاقتصاديات الوطنية؛ فإن الأمم ستحتفظ بسيادتها، ويوجد احتمال ضئيل لاستحداث عملة دولية موحدة وحتى احتمال أقل أنها تدخل حيز التنفيذ لو استحدثت. إن التحكم فى إنتاج النقود الوطنية جزء كبير مما تكونه السيادة وليس مصادفة أن الدول الأعضاء فى الجماعة الاقتصادية الأوربية كانت قادرة على إلغاء الحواجز الجمركية على التجارة الدولية وقبول تعريفة مشتركة على الواردات من خارج الجماعة وتحقيق الانسجام بين سياساتها الضريبية غير أنها تجد من الصعب توحيد عملتها. ليس من السهل أن تتنازل البلدان عن مرونة النقود الوطنية ـ وما يصاحبها من مزايا سياسية داخلية ـ لتتجنب التكلفة وهجوم الصحف عن أزمات الصرف، ولكن الأهم من ذلك أن مثل هذا الاتجاه يمكن أن يكون محل تساؤل باعتبار أنه طالما اختلفت الهياكل الاقتصادية الوطنية والقيم فإن الأقطار كمجموعة يمكن أن تكسب لو أن هذا التباين فى المصالح حدد واستوعب بدل أن يحبط. وربما تضاءلت التباينات بين المصالح الوطنية للدول المشاركة وتلاشت وستكون بالتالى دورات الأعمال (الدورات الاقتصادية) Business cycles أطوارها عبر الدول وستكون معدلات النمو فى الانتاجية ـ حتى المواقف إزاء التضخم وتناوب التضخم ـ البطالة ـ أقرب إلى بعضها البعض وستتضاءل فائدة دولة

الأمة كوحدة سياسية، على أية حال لا يبدو اليوم الذى تصبح فيه المصالح مشتركة لدرجة أن توضع دولة الأمة على الرف كوحدة هامة لصنع القرار، قريبا. كانت النقودات الوطنية موجودة طالما كانت الأمم موجودة، ويذهب أحد التقديرات وهو أكثرها احتمالية إن لم يكن الوحيد إلى أن النقودات الوطنية ستختفى فقط عندما تفقد التمايزات بين الأمم أهميتها الاقتصادية، ومن المرجح أن تتم هذه العملية على أساس مجموعات إقليمية حيث توحد الدول ذوات الخصائص المتشابهة عملاتها، والجماعة الاقتصادية الأوروبية European Economic Community هى إحدى هذه المجموعات، والمجموعات الأخرى المحتملة هى جنوب شرق آسيا وشرق إفريقيا وأمريكا الوسطى والأقطار المتحدثة بالأسبانية فى أمريكا الجنوبية.

الحقيقة أن الاتجاه إلى عملة عالمية مشتركة هو حل متطرف ومتهافت وقليل من الخبراء هم الذين يحبذون الفكرة لأن المشاكل السياسية المصاحبة لاقتراحات أقل طموحا فى الإصلاح على نفس درجة المشاكل السياسية التى تصاحب ذلك الحل المتطرف.

وكلما ضاق هامش الحرية المتاح للدول منفردة فى إعداد سياساتها النقدية وسعر صرفها كلما زادت الطاقة التى ستوجهها إلى كيفية إدارة النظام النقدى الدولى، ويحتفظ سياسيوا كل دولة ـ ومعهم الحق ـ بالسماح لموظفين مدنيين دوليين باتخاذ إجراءات ربما يدفعون هم، السياسيين، تكاليفها، فالموظفون المدنيون ليسوا مضطرين للجرى وراء المناصب.

ويتضمن مدخل آخر أقل طموحا استحداث «نقود دولية» مع الإبقاء على النقود الوطنية. لقد أدى تعليق الولايات المتحدة لصفقات الذهب فى أغسطس ١٩٧١ إلى اقتراحات بشأن نظام نقدى دولى جديد يبنى حول حقوق السحب

الخاصة كالنقود الدولية السائدة وسيضمحل الدور الدولى للدولار والذهب، ويمكن استبقاء النقودات الوطنية ويكون لكل عملة وطنية سعر تعادل مع حقوق السحب الخاصة، وسيكون بمقدور كل دولة أن تخفض سعر عملتها بالنسبة لحقوق السحب الخاصة لو حققت عجزا كبرا فى المدفوعات أو يمكنها أن ترفع سعر عملتها بالنسبة لحقوق السحب الخاصة لو حققت عجزا كبيرا فى المدفوعات أو يمكنها أن ترفع سعر عملتها ـ ربما حتى تضطر إلى ذلك ـ لو حققت فائضا كبيرا فى المدفوعات، ويمكن أن تصبح المؤسسة التى تنتج حقوق السحب الخاصة بنكا مركزيا دوليا، وستقرر الدول الأعضاء معاً كم من حقوق السحب الخاصة ينتج كل عام وكيف سيوزع الانتاج الجديد على كل دولة ومن المؤكد أن رؤية كل دولة لهذه القرارات ستعكس رؤيتها حول كيفية تحقيق أقصى قدر من مصالحها الخاصة، ولن يرضى المعدل الذى سينمو به عرض حقوق السحب الخاصة كل الدول المشاركة وأى عدد أكثر يمكن إشباعه لو كانت هناك عملة دولية مشتركة تنمو بمعدل ٣٪ أو ٥٪ أو ٨٪ سنويا. إن اقتراح نظام لحقوق السحب الخاصة سواء أكان بهذا الاسم أو باسم آخر، أسهل من قبوله، لأن الدول بالطبع مهتمة بالقيمة المستقبلية لحقوق السحب الخاصة. كان الذهب مقبولا كنقود دولية بسبب قيمته كبضاعة. كانت البنوك المركزية تحتفظ بالذهب فى سوق البضائع، كما كانت الأصول الدولارية وأصول الجنيه الانجليزى مقبولة هى الأخرى كنقود دولية لأنه بدا ـ يوما ما ـ أن هذه النقود يمكن أن تستخدم فى شراء الذهب من الخزانة الأمريكية وبنك انجلترا أو على الأقل تشترى بضائع أمريكية أو بريطانية.

ويدرك كل بنك مركزى أن نصيبه فى «حقوق السحب الخاصة» مفيد فقط لو أمكن تحويله إلى نقود وطنية، ولابد أن تقلق البنوك المركزية فى قليل من البلدان من أن بعض البنوك المركزية يمكن أن تتردد فى بيع عملتها مقابل حقوق السحب

الخاصة، كما وأن مشاركة الولايات المتحدة ضرورية لنجاح نظام حقوق السحب الخاصة لأن مالكى حقوق السحب الخاصة سوف يريدون تأكيدا أنه يمكنهم تحويل حقوق السحب الخاصة هذه إلى دولارات لتشترى سلعا وسندات من الولايات المتحدة فإن لدى الولايات المتحدة أكبر سوق للبضائع فى العالم وأكثر الأسواق المالية شمولا. إن مشاركة البرازيل أو زامبيا فى ترتيبات حقوق السحب الخاصة لا تكفى لنجاحها لو أحجمت الولايات المتحدة عن المشاركة، إذ بدون مشاركة الولايات المتحدة فإن نظام حقوق السحب الخاصة سيتعثر على حين أنه لن يكون هناك فارق لو أحجمت البرازيل وزامبيا عن المشاركة والسبب أن عرض البضائع المتاحة فى هذين القطرين ليس كبيرا لدرجة تغرى مختلف البنوك المركزية بالاحتفاظ بالبيزو الأرجنتينية أو الكواتشا الزامبية كنقود دولية، وبما أن الأمر كذلك فربما يفضل العديد من الأقطار الدولار على حقوق السحب الخاصة لأن الدولار له نقدية moneyness أكبر وستحتفظ البنوك المركزية الأجنبية بحقوق السحب الخاصة لأنه يمكن شراء الدولار الأمريكى بها وستتخوف بعض الأقطار من أن توقف الولايات المتحدة بيع الدولار مقابل حقوق السحب الخاصة، وفى هذه الحالة سيكون الاحتفاظ بحقوق السحب الخاصة عديم الجدوى، بخلاف الدولار، وقليل من الدول هى التى ستقبل حقوق السحب الخاصة لو لم تقبلها الخزانة الأمريكية، ولتقليل هذا القلق يمكن للولايات المتحدة أن تقدم ضمانا أن تظل مرتبطة بقاعدة حقوق السحب الخاصة، ولكن هذا الضمان يمكن أن ينهار وعندئذ يمكن للولايات المتحدة أن تقدم ضمانا أقوى super-pledge ولكن هذا الضمان الأقوى يمكن أن ينهار هو الآخر كما حدث مع التعهد الأمريكى وسلسلة متعاقبة من التعهدات الأقوى super-commitments بالحفاظ على سعر ٣٥ دولاراً لأوقية الذهب، وسيظل العديد من الأقطار متردداً فى الاحتفاظ بكميات كبيرة من أصولها الاحتياطية على

هيئة حقوق السحب الخاصة طالما كانت تشك فى تعهدات السلطات الأمريكية ـ الآن وفى المستقبل غير المنظور ـ بشراء حقوق السحب الخاصة فى مقابل الدولار. وتستطيع النقود الورقية أو اقتراح ورقة الذهب أن ينجح فقط لو أن الدول لديها الثقة فى النقود ـ فى قوتها الشرائية المستقبلية بالنسبة للبضائع. هذه الثقة لا يبدو سهلا توافرها لمجرد أن الأعضاء يوافقون على اتفاقية، لأن أى عضو يمكنه بعد أن يسوى حاجاته الوطنية الملحة أن ينسحب من المعاهدة وكل عضو آخر يدرك هذه الحقيقة.

حلٌّ "السوقُ غيرُ السياسية"

إن نظام أسعار الصرف المقيدة كالصديق وقت الرخاء فقط ـ فطالما كانت الدول الكبرى قادرة على تحقيق ثبات معقول فى الأسعار فإن النظام يعمل، ولو كانت أسعار الصرف حرة فى العوم فإن التقلبات فى الأسعار ستكون معتدلة. على أية حال، لو كانت هناك فروق جوهرية بين الدول الكبرى فى أهداف مستوى أسعارها أو حتى فى قوة وعودها لتحقيق هذه الأهداف فإن أسعار الصرف المعومة شيء محتوم حتى ولو كان فقط بسبب أن تقلبات أسعار الصرف حتمية. سيحول المستثمرون الأموال ليتسفيوا من الارتفاعات المتوقعة ولتجنُّب خسائر التخفيضات المتوقعة.

وتدرك اقتراحات أسعار الصرف المعومة الضغوط المختلفة للسياسات النقدية الوطنية المستقلة، وفى ظل هذا النوع من الترتيبات يمكن للبنك المركزى فى كل دولة أن ينتج كمية النقود التى يعتقد أنها تناسب حاجاته الداخلية، ففى اليابان يمكن أن ينمو عرض النقود بنسبة ٢٠٪ سنويا، وفى بلجيكا ١٠٪، وستختار كل

دولة معدل نمو عرض النقود الذى يمكنها من تحقيق أهدافها الاقتصادية الأساسية- مستويات عالية فى التشغيل وثبات معقول فى الأسعار ـ ولو حدثت أخطاء ـ وهذا مرجح ـ فلن ينزعج أى قطر بشأن توازن مدفوعاته حيث يمكن أن تؤكد قوى السوق أن مدفوعات القطر ستكون دائما فى حالة توازن حتى لو فشلت فى تحقيق ثبات نسبى فى الأسعار، ويمكن أن تتغير أسعار الصرف باستمرار وبهوادة دون التقلبات العنيفة المصاحبة للتغير فى أسعار التعادل، وقد مَحَّصتْ التطورات فى العقد الأخير هذه التوكيدات وثبت أن تقلبات أسعار الصرف كانت على عكس التوقعات عنيفة وانزعجت الدول بشدة بخصوص أوضاعها التجارية وبشأن ما إذا كانت عملاتها سترتفع أو ستنخفض وكان على البنوك المركزية فى العديد من البلدان أن تتدخل فى أسواق الصرف، وظاهريا كانت اختلالات المدفوعات أكبر فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة منها فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة وقد نسب بعض من هذه الاختلالات إلى فوائض دول الأوبك ولكن مجموع الفوائض لكل الدول كمجموعة كان فى بعض السنوات أكبر من ضعف فوائض الدول المصدرة للبترول كمجموعة، وقد حاولت بعض الدول أن تحقق فائض مدفوعات كأساس للنمو فى عرض نقودها فلم تكن كل دولة تبغى سياسة نقدية مستقلة. وجدت بعض الدول الأخرى أن تخفيض عملاتها كان أكثر الأمور راحة لها حيث كان يحفز لصادرات ويزيد التوظف واشترت بنوكها المركزية الدولار من سوق الصرف الأجنبية لتحد من ارتفا ع عملاتها وتحافظ بالتالى على قدرة بضائعها التنافسية فى الأسواق العالمية، فى الواقع، بالنسبة لبعض الدول كان النمو الذى تقوده الصادرات هو أفضل السبل لتنشيط الاقتصاد، وكان لبعض الدول تفضيل «ميركانتيلى» (تجارى) لتصدير السلع واستيراد «النقود الدولية». وقد ثبت عقم الفرص الذى قدمه مؤيدوا أسعار الصرف العائمة ـ ذلك القائل بأنه متى كان السعر حرا فى التحرك استجابة لقوى السوق

لن تعود البنوك المركزية مهتمة بمستوى سعر الصرف ـ منذ ١٩٧٣.

فبمجرد أن أصبح سعر الصرف غير خاضع للقوانين الدولية سيميل العديد من الحكومات إلى أن تدير السعر أو تتلاعب به كأداة نافعة للسياسة وكمدعم لسياساتها المالية والنقدية، وبقدر ما تتدخل البنوك المركزية فى سوق الصرف بقدر ما يشترى معظمها الدولار ويبيعه، فعلى سبيل المثال يمكن أن يسمح بنك اليابان بتخفيض فى الين ليزيد من صادراته إلى الولايات المتحدة ولكن ألمانيا وفرنسا لن ترحبا بهذا الاتجاه من قبل بنك اليابان حيث أن أوضاعهما التنافسية فى السوق الأمريكية والسوق اليابانية وأسواقهما الخاصة ستتهدد، لذا ربما يردان بالسماح لعملتيهما أن تنخفض بالنسبة للدولار وسيزول عندئذ التهديد اليابانى للصادرات الألمانية والفرنسية وستكون إحدى النتائج إغراق السوق الأمريكية بالبضائع اليابانية والألمانية والفرنسية وسيجد المصدرون الأمريكيون بدورهم أنفسهم فى سوءات تنافسية فى الأسواق الأجنبية وربما تقع السلطات الأمريكية تحت ضغوط داخلية لتخفيض الدولار. كان الهدف الرئيس لقواعد صندوق النقد الدولى بخصوص أسعار الصرف الثابتة هو منع الدول منفردة من اتباع مثل هذه السياسات، سياسات إفقار الجار، وفى أثناء الستينيات حينما كانت كل الدول موفقة نسبيا فى تحقيق توظف كامل بدت هذه المشكلة غير هامة، غير أنها أصبحت هامة فى الانكماش العالمى فى ١٩٧٠ ـ ١٩٧١ حينما حاولت الدول أن تستورد الوظائف، ويوجد دافع قوى للقول بأنه حينما تجد الدول أنه من الصعب تحقيق أهدافها الداخلية عن طريق التغيير فى سياساتها لمالية فإنها ستتلاعب بصفقاتها الدولية.

فى ١٩٧٤ سمح العديد من الدول لعملاتها أن تصبح مقومة بأقل من قيمتها ولم تأخذ زمام المبادرة فى اقتراض الكميات اللازمة وبدلا من ذلك مولت

وارداتها البترولية على أساس «ادفع عندما تذهب» الذى كان يعنى انخفاض عملاتها. فى الحقيقة لقد زادت من صادراتها لتحصل على الدولارات لتدفع لوارداتها البترولية. إن الدرس الذى نتعلمه من العقد الماضى هو أن قليلا فقط من العملات يعوم بحرية إن عامت عملات على الإطلاق ، والمعظم يعوم تبعا لتدخلات معتبرة فليس رجال البنوك المركزية مستعدين لأن يعتمدوا كلية على قوى السوق لتحديد أسعار صرف عملاتهم. إن الحساسية الزائدة لرجال البنوك لمركزية ـ هم وجمهرة ناخبيهم ـ تجعلهم مترددين فى قبول حكم السوق عن سعر الصرف المناسب وما هى السرعة التى يتغير بها.

فى كل من ١٩٧٧، ١٩٧٨ كان عجز المدفوعات الأمريكى من ٣٠ إلى ٤٠ بليون دولار. أى فرد كان يتوقع عجزا بهذا المقدار قبل أربع سنوات أو خمس كان سيعتبر من المجاذيب الراجمين بالغيب. كان التفسير واضحا، كانت الولايات المتحدة تتماثل للشفاء من الانكماش العالمى بصورة أسرع من شركائها التجاريين، لذا كان طلب الولايات المتحدة على الواردات ـ والعرض الأجنبى للصادرات ـ يزدادان بشدة ومال الدولار إلى الانخفاض، ورغم ذلك كانت معظم الأقطار الصناعية متحفظة فى قبول ارتفاع عملاتها بسبب الأثر الضار لذلك على الأسعار والتوظف فى صناعاتها التصديرية والاستيرادية المنافسة. وعلى العكس فى ١٩٨١، ١٩٨٢ ارتفع الدولار الأمريكى بشدة إلى مستوى أوائل السبعينيات، وعلى حين أن الشكوى الأوروبية إلى واشنطن فى أواخر السبعينيات كانت أن الدولار ضعيف جدا، كانت الشكوى الأوروبية فى أوائل الثمانينيات أن الدولار قوى جدا، ومن وجهة النظر الأمريكية بدأ يتضح أنه لن تستطيع أيةُ سياسة أمريكية إرضاءَ الأوربين رغم أن الشكوى المستمرة حقيقة ربما كانت تعكس إدراكا أوربيا لتبعيتها الاقتصادية والمالية للولايات المتحدة، وتوضح التجربة أن نظام أسعار الصرف العائمة

فشل فى أن يستمر حتى يحقق المرجوّ منه.

وتوافق كثرة القلة القليلة من الاقتصاديين الذين يفضلون نظام أسعار الصرف المقيدة على أسعار الصرف العائمة على أن نظام أسعار الصرف العائمة ملائم ويمكنه العمل، إلا فى الفترات القليلة نسبيا حينما تكون الدول منفردة عرضة لعدم يقين شديد حول مستقبلها السياسى والاقتصادى، ولكن اختيار نظام أسعار الصرف يتم بواسطة رجال البنوك المركزية ورسمى الحكومات وليس بواسطة الاقتصاديين، باستقراء سلوك معظم الرسميين تجدهم يفضلون أسعار الصرف المقيدة فإن التجربة مع أسعار الصرف العائمة مريرة، وإنه ليس من قبيل المصادفة أن الرسميين الماليين الذين يفضلون أسعار الصرف العائمة موجودون فى الدول الأكبر بينما يفضل أولئك الموجودون فى الدول الأصغر أسعار الصرف المقيدة. ويمكن أن تبحث القواعد التى تمنع تدخل البنك المركزى أو تحد منه فى ظل نظام أسعار الصرف العائمة، والمشكلة على أية حال معقدة ـ والقواعد الدولية المعقدة تميل إلى أن تكون غير قابلة للعمل، ومثل الالتزام الأمريكى بسعر ٣٥ دولاراً لأوقية الذهب سيكف المؤيدون لتلك القواعد حينما يُعتَقَد أن المصلحة الوطنية ملحة. وقبل احراز أى تقدم ملموس فى تصميم مجموعة جديدة من القواعد فإنه يجب أولا إضعاف الاضطرابات بما فى ذلك التغيرات فى السياسة النقدية التى أدت إلى تقلبات عنيفة فى أسعار الصرف، كما يجب خفض معدلات التضخم أكثر، إن لم يكن إلى معدل ٢٪ أو ٣٪ سنويا كما كان الأمر فى الستينيات فعلى الأقل إلى أقل من ٥٪ سنويا.

النظام إلى أين؟

تبرز عدة مواضيع بين الأحداث التى تلت تعليق صفقات الذهب بين البنوك المركزية فى العقود الماضية. أولا، تريد البنوك المركزية فى جميع أنحاء العالم أن تبقى فى مجال الأعمال، والقليل من رجالات البنوك المركزية هم المستعدون لتعطيل مؤسساتهم من أجل بنك مركزى دولى، ثانيا : معظم رجالات البنوك المركزية فيما عدا أولئك الموجودين فى ألمانيا وكندا يمقتون عدم اليقين وشطحات أسعار الصرف العائمة، إلا كإجراء مؤقت، فهم يعتقدون أن الأسعار العائمة قد عملت بطريقة أقل سلاسة بكثير مما تنبأبها مؤيدها الأكاديميون ، ثالثا: قللت الأحداث القريبة من الثقة فى تعهدات الحكومات الوطنية المطلوبة فى أى نظام دولى ـ بنك مركزى دولى، ترتيبات حقوق سحب خاصة، حتى الأسعار العائمة. رابعا: يُقْبَلُ الآن التحكم البيروقراطى فى المدفوعات الدولية كوسيلة لتحقيق التوازن بين المدفوعات والمتحصلات الدوليتين، ويميل البيروقراطيون إلى التشكك فى عدم اليقين فى السوق ـ فى الواقع ستقود الثقةُ فى الأسواق البيروقراطيين إلى مكاتب إعانة البطالة.

هذه العوامل تضيق من مجال الإصلاح، ويتركز الفارق بين الاقتراحات الطموحة والمعتدلة للإصلاح على متغيرين.

الأول هو حجم اختلالات المدفوعات التى يمكن أن تحدث قبل أن تتغير أسعار الصرف أو تُغَيَّر أو قبل أن تتغير الرقابة على المدفوعات الدولية لتستعيد التوازن أو على الأقل تخفض الاختلالات. إن حجم الاختلالات يتحدد بقدرة دول العجز على تمويلها وبرغبة دول الفائض فى تصدير السلع فى مقابل «نقود دولية». المتغير

الثانى هو كيف يمكن أن تحدث التغيرات الحتمية فى أسعار الصرف: هل ستتضمن تغيرات صريحة فى السعر أو ستكون التغيرات ضمنية حيث يشدد البيروقراطيون الرقابة على المدفوعات الدولية أو يرخونها؟ والنتيجة غير المرغوبة من وجهة نظر اقتصاد دولى متكامل أو مفتوح هى نظام ذو هامش ضيق لاختلالات فى المدفوعات وذو مدفوعات دولية تتوازن بالاختلالات فى الرقابة على المدفوعات الدولية أكثر من التغيرات فى أسعار الصرف، نظام تتنافس فيه الدول فى تحقيق فوائض مدفوعات وصادرات أكثر، وإحدى التكاليف الناجمة عن ذلك يمكن أن تكون أن الفوائد المحتملة التى تجنيها من الكفاءة الاقتصادية الناتجة عن تكامل أكثر فى الأسواق ستتضاءل بسبب عدم يقين المستثمرين حول كيفية تطور النظام. عيب آخر أقل قابلية للقياس هو أن سياسات «إفقار الجار» فى التجارة يمكن أن تنتج سياسيا، فالمشكلات الاقتصادية أكثر مركزية من أن تنفصل من العلاقات السياسية.

الخبرة الاقتصادية لا تستطيع أن تحل المشكلات السياسية

كل من النظم التى نوقشت ـ نقود دولية شاملة، أسعار الصرف العائمة، الأسعار المقيدة والرقابة ـ تتضمن ضغط السوق الدولية ضد ضغط جماهير الناخبين الوطنية. يخسر معظم السياسين الانتخابات أو يربحونها بسبب قضايا داخلية أو قضايا عامة فى السياسة الخارجية، وليس بسبب تعويم سعر الصرف أو ارتفاع سعر الذهب.

تتضمن المجموعتان الأوليان اللتان نوقشتا فى البداية تغيرا فى الطريقة التى تقرر بها الدول سياساتها وأسعار صرفها، أما المجموعة الثالثة فعلى العكس من ذلك تنقح الترتيبات لتستوعب الحاجات الضاغطة للدول منفردة. والمدخل الرابع أقل طموحا رغم أنه يمكن أن يكون أكثر نجاحا لأنه يعترف بالمصالح والتفضيلات المتباينة للدول منفردة، وتعكس مشكلة «النقود الدولية» حقيقة أنه رغم أن تقنيات الاتصالات قد وحدت عالم النقودات الوطنية إلا أن الهياكل الاقتصادية الوطنية والقيم الوطنية تظل متباينة، وربما يعطينا التغير فى المؤسسات أُطُراً أكثر قابلية أو أقل قابلية لإعادة تسوية هذه الخلافات ولكنه لا يستطيع أن يلغى الصراع الناجم عن تباين المصالح الوطنية. وتعاود المشاكل الظهور مرة ومرة عند تحديد معدل النمو فى «النقود الدولية» وعند تقرير أسعار الصرف الملائمة وعند تحديد حصص «النقود الدولية» واستخداماتها. إن تباين المصالح بين الدول لهو شئ حقيقى، وطالما كان لبعض السلطات النقدية القومية سلطة احتكارية فإن القوى السياسية الداخلية سوف تجبرها على استغلال هذه السلطة، وتنشأ الأزمات حينما تحُدُّ قواعد اللعبة المقررة من الخيارات الداخلية. يرجح السجل التاريخى أنه ستكون هناك عودة إلى أسعار

الصرف المقيدة بمجرد أن تنخفض معدلات التضخم فى الدول الصناعية وتتقارب، وهذه النتيجة تقوى بواسطة التدخل الكثيف لمختلف البنوك المركزية حينما تصبح العملات حرة فى العوم.

إن الاتجاه إلى الأسعار المقيدة يبدو وكأنه يشابه التقييد فى ظل قاعدة الذهب أكثر من مشابهته للتقييد فى ظل نظام «بريتون وودز»، وستقيد الدول منفردة عملاتها حينما تكون التقلبات فى أسعار الصرف طفيفة ويمكن أن يكون التقييد هو أقصى تدخل ممكن للحد من التقلبات العنيفة فى أسعار الصرف، وبعض الأقطار مستعدة للتقييد أكثر من الأخرى بل وبعض الدول مستعدة للاختلاف فى حدود هامش التغير حول أسعار تعادلها أو أسعارها المركزية، وبعد تقييد العملات يمكن أن يتم بحث اتفاقية دولية لإضفاء الشكل الرسمى على ترتيبات سوق الصرف كما هى موجودة بدلا من فرض تغيرات عنيفة من الممارسات السائدة عندئذ، كما سيتم بحث الترتيبات حول الدور النقدى الدولى للذهب فى المستقبل بعد أن تبدأ البنوك المركزية فى الاتجار فى الذهب مع بعضها البعض بسعر السوق أو بالقرب منه وستتطور القواعد عندئذ لترسيم الممارسات.

هذه الممارسات ستنتج من التسويات الخاصة بتجارة النقود والذهب.

الجزء الثانى

التَّعايُش مَعَ النِّظام

الفصل الثالث عشر

المقايضات ولعبة النقود

«الفصل الثالث عشر»

المقايضات ولعبة النقود

إن أحد التشبيهات الطريفة للعالم هو «دكان» أو «ساحة سوق» حيث يشترى الناس والشركات وحتى الحكومات ويبيعون، يدورون ويتعاملون، يبحثون عن الأرباح وأهداف أخرى أكثر معنوية مثل القوة والاعتبار والمكانة، وقد أخذت فصول الجزء الأول فى الاعتبار العمليات الخاصة بالنظام الدولى وتكلفة أن يكون للدولة عملة وطنية وفوائد ذلك، وعلى العكس من ذلك تأخذ فصول الجزء الثانى فى الاعتبار بعض النتائج لتقسيم العالم إلى عدة مناطق نقدية. بعض هذه النتائج مباشر وينتج من الفائدة التى تعود على الشركة من جراء كونها مؤسسة فى دولة توجد عملتها فى قمة لوحة العملات، والبعض الآخر غير مباشر وينتج من تقسيم العالم إلى العديد من المناطق النقدية، وينسجم إلى حد ما لمختلف نظم جباية الضرائب ولوائح البنوك والأعمال. وقد برزت ظاهرة حديثة هى نمو الاقتصاد الخلفى فى الولايات المتحدة والاقتصاد الأسود فى بريطانيا والاقتصاد المقمر فى ألمانيا. يوجد أيضاً اقتصاد أسود كثيف فى موسكو يديره أفراد، وهو يتعامل فى البضائع ذات العرض القصير بما فى ذلك السلع الأساسية وبضائع الاستهلاك مثل أزياء الملابس القطنية. تختلف التسميات ولكن المعنى واحد: جزء من الاقتصاد يتطور خارج الضرائب الشرعية والأطر التنظيمية. وقد نوقشت أهمية هذا النمو العالمى لتلك الاقتصاديات السوقية لفعالية السياسة الحكومية فى الفصل التالى.

ويقال عن الفروق بين الهياكل الضريبية الوطنية أحيانا إنها ظالمة، وتعتقد الشركات فى كل دولة تقريبا أنها فى وضع تنافس سيئ فى السوق الدولية لأن

أعباءها الضريبية أعلى من أعباء منافساتها الأجنبية فالضرائب كالأجور والريع، تكاليف ومالم تتجنب أو يتهرب منها ستدفع الشركات التكاليف ثم تحاول أن ترفع أسعار البيع بناءً على ذلك.

وتؤسس الشركات توابع فى الدول المنخفضة الضرائب لتتجنب أعباء الضرائب، وحينما يكون ممكنا تحول أرباحها إلى هذه الدول فتقل مدفوعاتها للضرائب وتزداد أرباحها الصافية، غير أن معظم الضرائب تدفع إذ يجب أن تمول نفقات الحكومة. وسنناقش فى الفصل الخامس عشر ما إذا كان بالإمكان تفسير تمتع الشركات الألمانية واليابانية بهذه الأوضاع التنافسية القوية فى السوق الدولية بالفروق بين الأعباء الضريبية الملقاة على عاتق الشركات والأفراد. أما الفصل السادس عشر فيناقش أثر التغيرات الوشيكة فى تقنية عملية دفع النقود على الوضع التنافسىّ للبنوك التجارية فى مختلف الأقطار. إن أعمال البنوك صناعة منظمة فى كل دولة وكل دولة لها لوائحها الخاصة بالبنوك التجارية. هذه اللوائح كثيفة ومفصلة فى بعض الأقطار عنها فى البعض الآخر ولابد أن تكون البنوك فى الدول ذوات اللوائح الثقيلة فى وضع سيئ فى السوق الدولية، ولو كانت تكلفة نقل النقود عالية ما كان لهذه اللوائح المتباينة سوى أثر طفيف على أوضاعها التنافسية، ولكن حيث أن تكلفة نقل النقود دوليا تتناقص فتستطيع البنوك المؤسسة فى الأقطار المختلفة أن تتنافس فى سوق أوسع حتى أن الفروق فى التكلفة تصير أكثر أهمية وسيبحث مشتروا خدمات البنوك التجارية عن منتجين للنقود منخفضى التكلفة حتى ولو كانوا بالخارج.

لذا يصبح السؤال عما إذا كانت البنوك الأمريكية أو البريطانية أو السويسرية تميل لأن تصبح لها ميزة تنافسية بتمدد سوق خدمات البنوك – يصبح هذا السؤال

أهمية مركزية.

وحيث أن التكلفة الاقتصادية للمسافات بين الدول تتناقص فإن الأفكار والتصورات التى تتطور فى بلد سرعان ما تتجة إلى البلدان الأخرى. إذ أحيانا تنشأ أفكار وتصورات جديدة فى المالية فى الولايات المتحدة قبل أن تتطور فى الخارج، ويأخذ بعض المقاولين entrepreneurs المعروفين لغويا بـ «محولى الاستيراد» import transformers الأفكار التى تطورت فى الولايات المتحدة ويحولونها إلى الاستخدام فى الخارج. لقد طور «بيرن كورنفيلد» سندات البيع الصعب الأمريكى التبادلية لحاجات المدخرين فى أوروبا وكل مكان آخر لحماية ثرواتهم من التضخم، وقد نجحت فكرة «كورنفيلد» لثلاث سنوات أو أربع ثم بدأ فشله بالسياسات النقدية التقلصية فى الولايات المتحدة والانخفاض العالمى فى الطلب على منتجه، وقد ارتبط كل من نجاح «كورنفيلد» وفشله بالعلاقة بين الأسواق المالية الأوروبية والأمريكية (انظر الفصل السابع عشر).

لقد يَسَّرت الضغوط التمددية لشركات الأعمال النشطة والحدود الوطنية الثابتة مع الانخفاض فى كُلْفة المسافة الاقتصادية من نمو الشركات (الاتحادات) متعددة القوميات وهى شركات كبيرة ومتعددة الأنشطة بتوابع فعالة فى مختلف الأقطار. والانتاج فى هذه التوابع غالبا متكامل عبر الحدود القومية، إذ ينتج كل مبنى عناصر أساسية لسوقه المحلية وأيضاً للعديد من الأسواق الأجنبية. فى أواخر الستينيات بدت معظم الشركات متعددة القوميات مؤسسة فى الولايات المتحدة مما دعا الأوروبيين والكنديين إلى التخوف من السيادة الأمريكية لاقتصادياتهم، وفى أواخر السبعينيات اصبحت الشركات القيادية فى غرب أوروبا واليابان شرسة جدا فى الولايات المتحدة فقد اشترت الشركات البريطانية «هواردچونسون» و «مارشال فيلد»

وشركاهما، كما امتلكت شركة ألمانية شركة A & B بينما امتلكت الشركات اليابانية مختلف شركات الالكترونيات الأمريكية. لماذا تغير النظام؟ ذلك ما سنناقشه فى الفصل الثامن عشر كما سنأخذ فى الاعتبار أيضاً نتائج نمو الشركات متعددة الجنسيات بالنسبة للأداء الاقتصادى الجيد. كانت قصة النجاح الاقتصادى الكبرى فى الخمس عشرة سنة الأخيرة هى اليابان. فى نهاية الخمسينيات كان السؤال ما زال قائما حول ما إذا كانت كانت اليابان ستصبح قادرة على قهر معوقات العزل الجغرافى وغياب المواد الخام والتحيز ضدها فى الأسواق الأجنبية وولعها بالتفرد بما فى ذلك تحفظها إزاء خفض معوقات التجارة والاستثمار ولكن مع بداية السبعينيات حققت اليابان فوائض فى الميزان التجارى فى ميزان المدفوعات مما هدد استقرار نظام «بريتون وودز» وقد تنبأ أحد النقاد بأن الاقتصاد اليابانى سيستمر فى النمو بمعدل سنوى قدره ١٠٪ أو ١٢٪ إلى أن يصبح دخل الفرد فى اليابان أعلى منه بكثير فى الولايات المتحدة والدول الغربية الصناعية الأخرى مثل السويد وسويسرا فى عقد أو عقدين ويناقش الفصل التاسع عشر عددا كبيرا من التفاسير لهذا الأداء الاقتصادى البارز لليابان.

كانت معظم مناقشات الفصول الماضية تفترض ضمنيا أن العالم يتكون من اقتصاديات توجهها قوى السوق وأن متوسطات دخول الأفراد فيه متقاربة غير أنه ليست كل الأقطار تقع ضمن هذه المجموعة، إذ يعتمد جزء كبير من الاقتصاد العالمى على التخطيط بدلا من قوى السوق فى إجابة عن الأسئلة الاقتصادية الأساسية، ويوجد الاتحاد السوفيتى بولندا ورومانيا وبقية دول شرق أوروبا فى هذه المجموعة. هذه الدول تشارك فى الاقتصاد الدولى - وهى تتجر بكثافة مع بعضها البعض ومع دول اقتصاد السوق، وحيث أن الشركات الخاصة لاتستطيع أن تصدر أو تستورد من أجل الربح كما فى اقتصاديات السوق فإن آليات مؤسسية أخرى مطلوبة

لتنظيم التجارة، ويناقش الفصل العشرون العلاقات المالية بين الاقتصاديات الموجهة فى شرق أوروبا واقتصاديات السوق فى غرب أوروبا، وكذلك العلاقة بين الاتحاد السوفيتى ودول أوروبا الشرقية، وتنجز الأعمال وتتم الصفقات وتتسبب مدفوعات النقود وخصوصا الدولار فى اختلالات الموازين التجارية. أما أسعار الصرف فهى جبرية رغم أنها لاتستخدم كما تستخدم فى الغرب كآلية للتوازن بين المتحصلات والمدفوعات، ورغم ذلك يظل السؤال حول مدى عدالة سعر الصرف قائما. ولكن حيث أنه لاتوجد أسواق حرة فى الدول الشيوعية فإن بعض الآليات الأخرى مطلوبة لتحديد الأسعار الداخلية وأسعار الاستيراد والتصدير وأسعار الصرف، وتعتقد بعض دول شرق أوروبا أن الأسعار المستخدمة فى تجارتها مع الاتحاد السوفيتى ليست فى صالحها تماما.

معظم أعضاء الأمم المتحدة دول نامية بدخول فرد تتراوح بين مائة دولار وألف دولار سنويا. هذه الدول متباينة جدا ولكن باستثناء قلة من الدول المصدرة للبترول أصبحت معظم هذه الدول مستوردة كبيرة لرأس المال من الدول المتقدمة وازدادت ديونها بشدة، ويناقش الفصل الواحد والعشرون العلاقات المالية بين دول اقتصاد السوق والدول النامية، وقد تزايد الاستثمار الأجنبى الخاص بداخل الدول النامية كما تزايدت متحصلات الدول النامية من مختلف أشكال المساعدات الأجنبية - المنح والمساعدة التقنية وائتمانات التصدير وقروض التنمية طويلة الأجل - حتى بصورة أسرع، كما تزايدت أيضاً ديون هذه الدول للهيئات الحكومية فى الدول الصناعية وللمؤسسات الدولية بمعدل ١٥٪ فى العام أو أسرع ثلاث مرات أو أربعة من نمو صادراتها ودخولها القومية وجاوزت المدفوعات السنوية لفوائد الديون وأقساطها قدرة عدد من هذه الدول على التسديد. وعلى أيه حال لم تفلس أية منها وبدلا من ذلك عُقِدَتْ قروض جديدة لتتمكن الدول من تسديد القروض القديمة.

هذا النظام يمكن أن يستمر بصورة غير محدودة لأن التوقف عن السداد سيكلف المقرضين.

كما توجد مواضيع أخرى متفرقة خلال فصول الجزء الثانى، تنخفض تكاليف المسافة الاقتصادية، تتخطى مناطقُ السوق الحدودَ الوطنية، تصبح الفروق بين أُطُر الأعمال والتى كانت غير هامة حينما كانت تكاليف المسافة عالية- تصبح الآن أكثر أهمية بكثير وتنْزِعُ إلى أن تصبح من أسباب الاحتكاك بين الأمم. وعلى حين أنه ستتطور الضغوط لتحقيق الانسجام والتوافق إلا أنه ستنشأ ضغوط مقابلة أيضاً للإبقاء على مزايا تكاليف المسافة.

الفصل الرابع عشر

اقتصاديات تحت الأرض والضرورة البيروقراطية

"الفصـــل الرابــع عشـــر"

اقتصاديات تحت الأرض

والضـــرورة البيروقراطية

إحدى وسائل جعل القطار يصل في موعده هي تقوية القضبان ،وأخرى هي استخدام محركات أقوى ،أما الثالثة فهي أقل كُلفة - في الواقع هي أرخص وسيلة - وهي تطويل الوقت المحدد للرحلة .في العشرينيات كانت رحلة القطار من «شيكاغو» إلى «نيويورك» على «القرن العشرون المحدودة Twentieth Century Limited تستغرق خمس عشرة ساعة ،وكان المسافرون يحصلون على خصم لو تأخر القطار ، وتتوزع المدفوعات على مدى التأخير .في ١٩٨٥ كانت نفس الرحلة تستغرق اثنتين وعشرين ساعة بقطار «امتراك» Amtrrak - لو كنت محظوظاً .إن المسافة الميلية بين شيكاغو ونيويورك ثابتة ، وإذا كانت القطارات لا تستطيع ان تتأقلم مع المواعيد فعلى المواعيد أن تتأقلم مع القطارات . كان طريق موسوليني Mussolini إلى الشهرة هو أنه جعل القطارات تصل في المواعيد، غير أنه لم يفعل سوى أن مدّد المواعيد .

ولا بد أن يكون التحسن في تقنيات النقل قد أدى إلى تقليل الوقت المطلوب لمعظم الرحلات عبر نصف القرن الماضي .منذ خمسين سنة كان السفر بالجو بين شيكاغو ونيويورك يستغرق يومين مع توقف ليلة في «كيفلاند» واليوم تستغرق نفس الرحلة تسعين دقيقة أو أقل إلا إذا رجعت الطائرات لتدور فوق مطار «أوهير» O'hareأو«لاجوارديا» La Gardiaحتى مع الحد الأقصى المسموح به للسرعة وهو ٥٥ ميلاً في الساعة فإن فترة قيادة السيارة من نيويورك إلى شيكاغو حوالي

خمس عشرة ساعة ومنذ أربعين سنة كانت نفس الرحلة تستغرق ثمانى عشرة ساعة أو عشرين.

لليابان قطاراتها «البوليت» Bullet بين «طوكيو» و «أوزاكا» ولفرنسا قطاراتها الـ TGV بين «باريس» و «ليون» بسرعة ٣٠٠ كيلو متر فى الساعة. حتى بريطانيا لها بعض قطارات جديدة وسريعة تسير بسرعة ١٢٥ ميلا فى الساعة - ليس بنفس سرعة الـ TGV. وتحقق القطارات دائما خسارة حتى لو سارت بسرعة - ولو سارت ببطء ستحقق بالتأكيد، ويكلف «إيمتراك» الذى تدعمه الحكومة دافع الضرائب الأمريكى المتوسط حوالى ثلاثة دولارات فى السنة.

وتعتبر إحدى التناقضات الظاهرية للعقود القليلة الماضية هى تضخم حجم الحكومة فى معظم الدول مع الانخفاض الواضح فى كفاءة الحكومة فى تأدية الخدمات. إن إدارة الهجرة والجنسية الأمريكية تجد من الصعوبة بمكان منع الدخول غير المشروع للولايات المتحدة، تذهب التقديرات إلى أنه يوجد من ثلاثة ملايين إلى سبعة من الغرباء فى الولايات المتحدة، ولأنهم ليست لديهم بيانات دقيقة فلا أحد يعرف، وترفع بعض التقديرات الرقم إلى عشرين مليونا - أقل قليلا من تعداد «كاليفورنيا» أو «كندا»، كما تجد إدارة العوائد الداخلية من الصعب جباية كل الضرائب التى تستحق للحكومة ولو وصلت كفاءة الإدارة إلى ١٠٠ ٪ ستزداد عوائد الضرائب بنسبة ١٠ ٪، وتوجد قصص مرعبة عن أولئك الذين يستمرون فى الحصول على سندات الضمان الاجتماعى بعد وفاتهم بعشر سنوات أو عن أولئك الذين لايستطيعون أن يحصلوا على شيكات إعانة البطالة الخاصة بهم لأن النظام فقد سجلات عملهم. لقد قرر برنامج «طوابع الطعام» لخفض الفوائض الحكومية من الأطعمة المخزونة وفى نفس الوقت لتوفير تغذية أفضل للفقراء والآن نجد طوابع الطعام

هذه نقوداً ثانية فى أمريكا ومصدراً معتبرا للاحتيال. تتكبد الشركات المملوكة للحكومة - الخطوط الجوية والسكك الحديدية ومضارب الصلب - خسائر عاما فى إثر عام ورغم ذلك تستمر لأنه توجد ضغوط لتوفير الوظائف وتأمين الأعمال، وبجانب ذلك يمكن للعجوزات السنوية أن تدفن فى ميزانية الحكومة. توجد أيضاً قصص مرعبة عن نقائص المؤسسات الكبيرة فى القطاع الخاص، فهى ليست قاصرة على الحكومة. يضيع المرضى فى المستشفيات، يذهب البعض إلى المستشفى محتاجا إلى استئصال اللوزتين ويغادرها وقد استؤصلت له الزائدة الدودية، تخطئ شركات الطاقة المنازل التى يجب قطع الكهرباء عنها، تخطئ الولادات الأماكن السليمة، يوجد تسرب بترول من ساحل كاليفورنيا، ترتطم ناقلات البترول بالأرض فى نهر «ديلاوير» Delaware ويخطئ الطيارون المطارات. ويمكن أن يظل هذا القصور الحكومى فريداً لعدة أسباب، فالحكومات دائما أكبر كثيرا من الشركات الخاصة وأرباب الأعمال وتستجيب الوكالات الحكومية للعوامل السياسية أكثر من استجابتها لدافع الربح فى قراراتها، كما وأن الموظفين فى معظم الوكالات الحكومية لديهم أمان وظيفى أكثر من موظفى الشركات الخاصة.

إن النمو فى حجم الحكومة ظاهرة عالمية، يقترن تفسير نشاطات الحكومة بأهداف نبيلة - توفير الخدمة الطبية، الإسكان، التعليم، الطرق إعانات الدخل، والأمن والدفاع والقانون والنظام. ويريد كل فرد كثيرا من هذه الأنشطة لأن قيمة الخدمات التى تؤديها الحكومة تفوق كثيراً السعرَ المدفوع فيها. في الحقيقة تتخصص الحكومات فى سلع الخسارة - إذ لو كانت أنشطة الانتاج مربحة لكان النشاط انتقل إلى القطاع الخاص من أجل الربح العالى، على أن هذه النفقات الحكومية يجب أن تمول ولا يوجد سوى طريقتين للحصول على النقود لتمويلها: إما أن ترفع الحكومة الضرائب وإما أن تقترض، ولا يوافق على دفع ضرائب أعلى

سوى قلة من الناس، ولأن الحاجات أكبر من أن يغطيها رفع الضرائب فإن الحكومات غالبا ما تقترض. وقد اقترضت بعض الحكومات، بما فى ذلك الحكومة الأمريكية، فى بداية الثمانينيات لتدفع فوائد ما اقترضته فى العام السابق أو الذى قبله؛ ورغم ذلك توجد حدود للقدرة على الاقتراض، كما توجد حدود للقدرة على فرض الضرائب كما تعلمت نيويورك سيتى من فزعها الأعظم فى ١٩٧٥.

تتفرد الحكومات أيضاً فى أن ضرائب قليلة جدا ترتبط مباشرة بقيمة الخدمات المقدمة. فى القطاع الخاص يقرر الأفراد والشركات الأسعار ليغطوا تكاليف الانتاج، ولو ظلت الأسعار أقل من التكلفة لفترة طويلة فلابد أن ينتهى الأمر بالمثول أمام محاكم الإفلاس، ولو كانت الأسعار أعلى من التكلفة ستدخل عندئذ شركات جديدة مجال الصناعة؛ أما بالنسبة للحكومات فلا ترتبط الضرائب المدفوعة بالخدمات المقدمة، لذا يوجد حافز لدى الجماهير للحصول على الخدمات وتجنب الضرائب؛ وكذلك الحال بالنسبة للسياسيين فهم يحصلون على أصوات أكثر حينما يعدون بخدمات أكثر وأفضل للجمهور ويتيحونها ورواتب أعلى للمدرسين وضباط البوليس وضباط الجيش والموظفين المدنيين - أكثر من الأصوات التى يحصلون عليها لو رفعوا الضرائب لتمويل هذه النفقات، والنتيجة أن ستتنامى النزعة إلى تضخم حجم القطاع الحكومى لا محالة بسبب الافتقار إلى الربط بين نفقات الحكومة والضرائب. والوجه الآخر للعملة هو أن دافعى الضرائب لايحصلون على أية فوائد من الضرائب التى يدفعونها. وبزيادة الضرائب تزداد بواعث تجنبها والتملص منها وتجاهلها ونسيانها وتلافيها والتهرب منها، ويعتبر أحد مقاييس عجز الحكومات هو نمو «اقتصاديات تحت الأرض» - الاقتصاديات المقمرة أو الاقتصاديات السوداء فى الولايات المتحدة وبريطانيا العظمى وألمانيا وفرنسا والاتحاد السوفيتى ومعظم الأمم الصناعية الأخرى؛ والقصة منتشرة: تفرض الحكومة ضرائب على الدخل، لذا يجب

تجنب الضرائب أو التملص منها. ينخرط الأفراد فى مقايضات على اعتقاد أن هذه الصفقات لاتعتبر دخلا – أو على الأقل لايخلفون قصاصة ورق تزود جباة الضرائب بدليل يمكن أن تأخذ به المحكمة، تضيق اللوائح الحكومية على الأنشطة المربحة أو تقيدها، لذا يجب التحايل على هذه اللوائح هى الأخرى، أحيانا عن طريق خلق الاقتصاديات المقمرة وأحيانا عن طريق توفيرها. ويتم ثلاثة أنواع من الصفقات فى اقتصاد تحت الأرض. لايعلن والأفراد أو الشركات عن دخلهم الشرعى وكثير من هذا الدخل الشرعى غير المعلن فى صورة نقدية ولكن أحيانا يمكن أن يتم بعض من هذا الدخل القابل للضريبة بطريق المقايضة. يمكن أن يكون البعض خاضعا للضرائب والبعض الآخر لا. يمكن أن يصمم أخصائى البصريات مجموعة من العدسات اللاصقة لميكانيكى سيارته مقابل الفحص الهندسى؛ الأطباء وأطباء الأسنان والصيادلة يتعامل كل منهم مع الآخر بخصم مهنى يصل غالبا إلى ٥٠٪، ويمكن أن يحصل الطهاة والنوادل على عدة وجبات مجانية فى اليوم بجانب أجرهم النقدى، وتمنح الأبرشية منزلا للوزير، وتعطى الجامعات منحا دراسية لهيئة التدريس وأولادهم. فى بعض الشركات وفى بعض الأقطار يكون للموظفين حقوق فى بعض الترفيه والترويح ومن المحقق أنهم سيستخدمون عينات إنتاج الشركة أو طوابعها أو تليفوناتها لاستعمالاتهم الشخصية، مثل هذه السلع هى جزء من أجورهم. إن استخدام تليفون الشركة للأغراض الشخصية هو دخل غير معلن وغير شرعى وكذلك استخدام سيارة الشركة. وأخيرا يوجد الدخل غير الشرعى المقترن بالأنشطة غير الشرعية – صفقات الهيروين والماريجوانا وبقية المخدرات والدعارة وإنتاج «الهوايت لايتننج» والمشروبات الكحولية الأخرى.

إن حجم اقتصاديات تحت الأرض فى الولايات المتحدة والأقطار الأخرى مهم ولو كان فقط لأن النمو السريع لهذه الأنشطة يمكن أن يلغى النمو البطئ والمقيس للاقتصاد الشرعى أو اقتصاد فوق الأرض، وفوق ذلك، بقدر ما يفلت المشاركون فى اقتصاد تحت الأرض من الضرائب بقدر ما يزداد العبء الضريبى على دافعى الضرائب. وتختلف التقديرات بشدة حول حجم اقتصاديات تحت الأرض، وتميل الحكومات دائما إلى إعطاء تقديرات منخفضة. ونكثر صفقات تحت الأرض حينما يتعامل الأفراد تقليديا بالنقود السائلة - فى المناطق الريفية ومناطق الدخل المنخفض فى المدن المركزية وحيثما تكون الصفقات غير مشروعة فهى تكون غالبا بالنقود السائلة، ويقدر البعض صفقات العقاقير غير المشروعة بعشرين بليون دولار أو ثلاثين فى العام فى الولايات المتحدة - أو حوالى ١ ٪ من الناتج القومى الإجمالى. ويقال إن الماريجوانا هى ثانى أكبر محصول نقدى فى الولايات المتحدة أو ثالثة بعد «فول الصويا» و «القمح»، وتصل المقامرات إلى نصف قيمة أعمال الماريجوانا، وتقدر الدعارة بحوالى بليون أو بليونين من الدولارات فى العام، هذه التقديرات أصغر كثيرا من تقديرات الأنشطة الشرعية غير المعلنة - مما يعطى فكرة عن كمية الضرائب المتجنبة، ولكن حتى لو كانت تقديرات الدخول غير المشروعة ثلث قيمتها الحقيقية أو نصفها فإنها مازالت صغيرة بالنسبة لاقتصاد فوق الأرض، وحتى لوازدادت هذه الصفقات بسرعة كبيرة فإن الكميات المتضمنة صغيرة لدرجة أن أثرها على المستوى الإجمالى للأنشطة يمكن إهماله. إن نمو اقتصاديات تحت الأرض يعكس انخفاضا فى كفاءة الترتيبات الحكومية وفى احترام اللوائح، وفى العديد من الأقطار ازداد زحف الشرائح الضريبية مع التضخم، وكانت عضة الضرائب تزداد بأسرع من زيادات الدخول؛ وكلما قلت كفاءة الحكومة فى فرض لوائحها وجباية ضرائبها

كلما ازداد نزوع الأفراد والشركات إلى الدخول فى اقتصاديات تحت الأرض. إن مقابل القدرة المنخفضة على جباية الضرائب هو الكفاءة المنخفضة فى توزيع النفقات. حينما تمنح الحكومة نقودا، يوجد الكثير والكثير من أمثلة الختل. فى كل مدينة توجد «ملكة الرفاه» التى تجمع اثنى عشر شيكا أو أربعة عشر فى الشهر بأربعة عشر اسما مختلفا.

لماذا لاتصل القطارات فى الموعد؟

خذ بعضا من العناصر الأخرى فى انخفاض كفاءة الادارة الحكومية، أولا، ساء كيف الخدمات التى تقدمها الحكومة، ففى بريطانيا انسحب الأفراد من الخدمة الطبية المدعومة اجتماعيا واشتروا الخدمات الخاصة، إما لتوفير الوقت الذى ينفقونه فى الانتظار أو ليحصلوا على خدمة يعتقدون أنها أجود، بداخل الولايات المتحدة أدى الانزعاج بشأن انخفاض مستوى التعليم العام إلى زيادة فى الانفاق على التعليم الخاص، خاصة فى المدن وفى مراحل التعليم الأساسية والثانوية، وكذلك الأمر بالنسبة لنفقات البوليس والأمن، أنشأت المخازن والجامعات والكليات والكنائس والأعمال قوات بوليس خاصة بها - تضمّ غالبا من يعملون بعد الظهر والذين يكون عملهم الأساسى فى البوليس الحكومى. عنصر ثان هو الانخفاض فى كيفية الأبنية التحتية العامة infrastructure: المكتبات مغلقة لأن الحكومة لاتستطيع أن تدفع ثمن الكتب ولا الرواتب، توجد حفر فى الطرق؛ حالة الطرق والمجارى سيئة لأن الحكومة واقعة بين القدرة المحدودة على فرض ضرائب ومطالب موظفى الحكومة الذين ينتظمون غالبا فى اتحادات من أجل رفع الرواتب. تضاءل الأمن فى أنفاق نيويورك

سيتى (طرق تحت الأرض) وطرق شيكاغو فوق الأرض. المفارقة هى أن الرواتب فى القطاع العام تزداد حتى مع انخفاض كيفية الخدمات المقدمة، وبينما تزداد الأجور فى القطاع الحكومى فإنها تزداد حتى بسرعة أكبر فى القطاع الخاص، ويبدو أنه يوجد عنصر «ضغط تكلفة» Cost-Push فى أجور القطاع العام، وهو - القطاع العام - منظم جيدا لذا يهرب الموظفون الأكفاء غالبا إلى القطاع الخاص.

تقترن العجوزات المالية بالتضخم وتؤدى إلى أن تكون العملات مقومة بأكثر من قيمتها، وعندما تكون العملات مقومة بأكثر من قيمتها فلابد من الرقابة على الصرف - فرض العوائق والتعاريف والضوابط الأخرى التى تعزل السوق الداخلية للسلع والبضائع عن السوق العالمية. هذه الرقابة تمكن الحكومات - وأصدقائها - من أن تشترى نقدا أجنبيا بشروط أفضل من تلك المتاحة لشركات الأعمال والأفراد، وقد طبقت دول كثيرة هذه الرقابة: بريطانيا العظمى والولايات المتحدة وعدد كبير من الدول النامية غير أن هذه الإجراءات تكون فعالة فقط إلى المدى الذى لا يحاول فيه الذين يحصلون على النقد الأجنبى أن يقفزوا فوق الأسوار ويبيعوا حصيلة صادراتهم بالسعر الأعلى الموجود فى السوق الحرة، ومن هنا نجد أن نظام أسعار الصرف المقيدة هو أقرب إلى أن يكون ضريبة على المتحصلات من النقد الأجنبى؛ ولو كانت العملة مقومة بأكثر من قيمتها، فبالطبع ستستخدم الدول ذوات العملات العائمة هذه الضرائب لتزيد من حصيلتها. إن الحكومات ذوات النفقات العالية تميل إلى أن تمول نفقاتها، وعندما يكون الأساسى الضريبى غير كاف فإنها تميل - على الأقل لفترة - إلى أن تقترض دوليا ومن الداخل أيضاً. لذا حينما يكون لدى الولايات المتحدة عجز مالى كبير ويميل الدولار الأمريكى إلى يكون ضعيفا فى سوق الصرف فإن الحكومات الأجنبية تقرض الحكومة الأمريكية. وتعنى أسعار الفائدة العالية أن السندات الأمريكية جذابة للاستثمار الأجنبى.

إن إحدى الروابط بين اقتصاد تحت الأرض وتدفقات النقود الدولية هى حركة نقود الشنطة. يحول الأفراد العملة من الدول ذات الضرائب العالية إلى الدول ذات الضرائب المنخفضة، وهذه الحركة - تحويل النقود خارج القطر - تجعل من الصعب جدا على جباة الضرائب إثبات إن الأفراد قد حققوا دخلا أو أنهم نزحوا عملات فى شنطة سفر ليحبطوا الرقابة على الصرف، هم يريدون أن يحولوا الأموال إلى منطقة نقدية أخرى، وتوجد روابط أخرى، إحداها أن اقتصاديات تحت الأرض تزدهر فى الأقطار التى بها معدلات ضرائب عالية لأن هذه الأقطار لديها مستويات عالية من الانفاق الحكومى ولكن السلطات تجد أنه من الأسهل أن تزيد الانفاق بدل أن ترفع الضرائب، لذا تقترض؛ وكل من الضرائب والاقتراض يسحب النقود من الجمهور - رغم أن الضرائب يمكن أن تكون أكثر جبرا من الاقتراض.

الفصل الخامس عشر

التجنب الدولى للضرائب - لعبة للأغنياء

"الفصل الخامس عشر"

التجنب الدولى للضرائب - لعبة للأغنياء

النجمة الشهيرة «مس إكس» هى وكيل إنتاج متنقل، وقد ضلعت فى تجنب الضرائب. كانت تعيش فى سويسرا وتعمل فى عدة أماكن – المكسيك، لندن، روما وبودابست. كانت قدراتها الدرامية تدر دخلا هائلاً، وكله تقريبا من مصادر خارج سويسرا. كانت الضرائب السويسرية على دخلها أقل كثيرا من الضرائب الأمريكية فيما لو عاشت فى هوليود أو البريطانية لو عاشت فى لندن.

عقدت «مس إكس» صفقة مع السويسريين، باعوالها خدمات تجنب الضرائب: الحق فى المعيشة فى بلد منخفض الضرائب، واشترت «مس إكس» هذه الخدمة لأنها كانت تفضل ارتفاع الدخل الصافى بعد الضرائب، فأولى بالمرء أن يعيش فى بلد ضرائبة منخفضة بدلا من المعيشة فى بلد ضرائبة عالية، واستفاد السويسريون من الصفقة لأن الضرائب التى كانت تدفعها مس إكس كانت تفوق كثيرا طلبها على الخدمات العامة كالمدارس وإصلاح الطرق. فى الحقيقة كانت مس إكس تدفع إعانات مالية للسويسريين، وكان بقية المواطنين السويسريين يدفعون ضرائب أقل، لو كانت عاشت فى لندن لانخفضت حصيلة الضرائب السويسرية ولاضطرت الحكومة السويسرية إلى زيادة الضرائب على السويسريين لتقدم نفس المستوى من الخدمات العامة. وتعتبر «سويسرا» ملجأ ضريبيا tax haven أيضا لبقية وكلاء الانتاج المتنقلين لأن الضرائب السويسرية أقل كثيرا من الضرائب فى بقية الأقطار المتقدمة. فى الحقيقة معظم الضرائب فى سويسرا تقررها المقاطعات المختلفة مثل «زوج» "Zug" وسانت جالين St. Gallen ولكن سويسرا واحد فقط بين العديد

من الملاجئ الضريبية tax havens إذ تقدم « ليكتنشين » Liechtenstein وبناما Pana ma والبهاما Bahamas ونيثرلاندز أنتيليس Netherlads Ahtilles وكايمان آيلاندز Cayman Islands نفس الخدمة. لقد وجدت الملاجئ الضريبية لاجتذاب الدخل من المصادر الأجنبية، وتُبقِى المنافسةُ بين الملاجئ الضريبية على معدلات الضرائب على الدخول من المصادر الأجنبية فى مستوى منخفض. لو كانت الضرائب فى أحد الملاجئ الضريبية أعلى منها فى بقية الملاجئ فلن تتمكن من اجتذاب سوى قليل من الدخول من المصادر الأجنبية.

وتعتبر الملاجئ الضريبية مثالا واحدا فقط من أمثلة تجنب الضرائب، يترك أغنى اللوردات الانجليز لندن إلى مناطق منخفضة الضريبة فى«برمودا»Bermuda والبهاما Bahamas وشانيل آيلاندز Channel Islands ليتجنبوا ضرائب التركات العالية جدا فى بريطانيا، وتُصْدِرُ الشركات الأمريكية والألمانية سندات فى «لكسمبورج» لأن دخل الفائدة هناك ليس خاضعا للضريبة المحتبسة ويريد مشتروا السندات أن يتجنبوا الضرائب، ويُدَرِّسُ الأساتذة الأمريكيون فى كندا لمدة عامين ليتجنبوا كلاً من الضرائب الأمريكية والكندية على الدخل حيث أن الإقامة خارج الولايات المتحدة أكثر من ثمانية عشر شهرا تعنى أنهم غير خاضعين للضرائب الأمريكية، ولا تفرض كندا ضرائب على دخول الأساتذة الأجانب المتحصلة فى كندا فى السنتين الأوليين من إقامتهم، غير أن معظم الأفراد لا يستطيعون الاتجاه إلى مناطق منخفضة الضرائب دون تكبد خسائر فادحة فى الدخل إذ يربطهم عملهم بمدينة معينة، فقط لو كان التوفير فى الضرائب كبيرا بالنسبة إلى تكاليف تغيير الإقامة، عندئذ يتحرك هؤلاء الأفراد. بديل آخر للانتقال إلى مناطق ذات ضرائب منخفضة هو تحويل الدخول إلى هناك. يحصل بعض الأساتذة اللندنيين على دخولهم من تأليف الكتب والاستشارات على هيئة شيكات تودع فى حساباتهم فى

بنوك فى زيورخ وليكنشتين. حينما تستخدم شركة ما ملجأ ضريبيا فى «أنتيلوس» أو «زوج» (زوج هى مقاطعة سويسرية قرب زيورخ وهى من أكثر الملاجئ الضريبية نشاطا فى أوروبا) فان سعر التحويل transfer price – السعر الذى تشترى به فروعها فى مختلف الأقطار السلع والخدمات وتبيعها لبعضها البعض – يصمم بحيث يحول الدخل إلى منطقة منخفضة الضريبة، فعلى سبيل المثال يمكن أن تصدِّر شركة أمريكية بضائع إلى فرعها الألمانى وترتب تعاقدات الصفقة بحيث تباع البضائع أولا إلى فرع مبيعات تابع لها فى البهاما وتطلب الشركة الأم سعرا منخفضا جدا من فرعها فى البهاما محولة بذلك الدخل من الأم الأمريكية إلى الفرع البهامى، ثم يبيع الفرع البهامى بدوره البضائع إلى الفرع الألمانى بسعر عال محولاً بذلك الدخل من ألمانيا إلى البهاما. لذا يزداد دخل الشركة الخاضع للضريبة فى البهاما بينما يقل الدخل الخاضع للضريبة فى أمريكا وألمانيا ولا تذهب البضائع إلى البهاما أبدا، فى الواقع لا الوثائق ولا النقود تصل إلى هناك أبدا.

ويعلم جباة الضرائب فى ألمانيا والولايات المتحدة بوجود الملاجئ الضريبية، ويفحصون بعناية الأسعار بين الفروع البهامية والمكاتب المحلية للشركة لاحباط المحاولات المفضوحة لتجنب الضرائب، غير أن معظم الصفقات داخل الشركة ليست لها مقابلات تجارية متاحة ولا أسعار سوق مرجعية ولابد أن تكون الشركات اعتباطية فى أسعارها، كما تكون الشركات اعتباطية أيضا فى توزيع التكلفة النهائية بين فروعها وتوابعها فى مختلف الأقطار.

إن الملاجئ الضريبية مربحة رغم العيون المفتوحة والساهرة لجباة الضرائب، ولا تؤسس فروع المبيعات فى الملاجئ الضريبية ما لم يكن التوفير المحتمل فى الضرائب

أكبر من مجرد تعويض الأجور التى يتقاضاها المحامون المرتفعوا السعر (المحامون الذين يتصادف أن يكونوا قد تلقوا أقيم معلوماتهم القانونية عن الضرائب على الدخل الأجنبى إبان عملهم فى مصالح الضرائب) على أية حال لو كانت استخدامات الملاجئ الضريبية أو مضارها كثيفة لدرجة تشعر الحكومات بخسارة كبيرة بسبب الدخل المتسرب والضرائب الضائعة فإن أسعار التحويل transfer Prices ستفحص بعناية أكثر.

حتى بدون الملاجئ الضريبية فإن الفروق بين الأنظمة الضريبية الوطنية يمكن أن تكون هامة بالنسبة لنمط الصفقات الدولية. كل الحكومات تفرض ضرائب ولكن بطرق مختلفة وبمعدلات متفاوته، فهى تفرض ضرائب على الدخل سواء الأفراد أو الشركات والأصول، بما فى ذلك الملكية الحقيقية مثل المنازل والأراضى والماكينات وحتى الملابس، كما تفرض ضرائب على الفائدة وإيرادات الأسهم والأرباح الرأسمالية للأرض والمنازل والأصول المالية، وتفرض ضرائب على الصفقات والمبيعات والمشتريات والواردات والصادرات والمواليد والوفيات. حقيقة معظم الحكومات لها حاجات للعوائد لا تنتهى وكلما كانت العوائد كبيرة كلما كان الانفاق كبيرا، إذ يضمن الإنفاقُ المتزايد التأييدَ السياسى ولكن الضرائب لها تكاليف لأنها تقلل التأييد السياسى، لذا تحاول كل الحكومات أن تزيد عوائدها الضريبية بأقل ثمن سياسى يمكن دفعه، ومثاليا ستتجه الحكومات إلى أن تفرض ضرائب على الأجانب لتحصل على الأموال التى تمكنها من زيادة الانفاق الذى يعود بالفائدة على المقيمن المحليّين، وليست الملاجىء الضريبية شيئا غير ذلك ومما لا يدعو للدهشة أن معدلات الضرائب والأوعية الضريبية ـ أنواع الدخول والصفقات التى تفرض عليها ضرائب ـ تتفاوت بشدة بين الأقطار. هذه التفاوتات بين الأقطار

فى معدلات الضرائب تستخدم أحيانا لتفسير التفاوت فى سرعة النمو بين الأقطار، ولماذا تنمو الصادرات فى قطر بأسرع مما تنمو فى القطر الآخر؟ ولماذا تتدفق النقود من قطر إلى آخر. فى كل قطر تقريبا يزعم رجال الأعمال أنهم فى وضع سّئ فى التجارة الدولية لأنهم يتحملون ضرائب أكثر من منافسيهم الأجانب، يريدون أن يقولوا إنهم سيكونوا فى وضع أفضل لو كانت أعباؤهم الضريبية أصغر. إن الضرائب، مثلها فى ذلك مثل الأجور وأسعار الفائدة وتكلفة الكهرباء لها بعض الأثر الاقتصادى، وتحاول الشركات أن ترفع أسعارها لتغطية تلك التكاليف والسؤال هو ما إذا كانت الفروق بين الأقطار فى الهياكل الضريبية ومعدلات الضرائب لها اثر اقتصادى ملموس على المنافسة الدولية.

هل الفروق فى الضرائب تصنع فرقا؟

إن حاجات الأمم للعوائد تتفاوت تبعا لتفاوت أحجام قطاعاتها العامة، وحيثما يكون دور الحكومة كثيفا تكون معدلات الضرائب عالية بالضرورة، وكلما كانت حاجات الأمة المالية كثيرة كلما كانت معدلات ضرائبها أعلى، وكلما زادت أنواع الدخول والصفقات التى تخضع للضريبة. كل فرد يتفق على ضرورة أن تكون الضرائب عادلة لأن العدالة رغم كل شئ مثل الأمومة وينشأ الخلاف عند تعريف العدل وهل يجب أن تشترك الحكومة فى أنشطة معينة أو يجب ألا تفعل ذلك؟ وكيف تمول هذه الأنشطة مع بقية الأنشطة الحكومية. وتختلف الحكومات عن الأعمال الخاصة فى ناحية واحدة هامة على الأقل: تعرض الحكومات خدمات وسلعا معينة (ما عدا الكحول) بأقل من تكلفة إنتاجها. ويرجع بعض هذه السلع

والخدمات ويباع البعض الآخر ولكن بأسعار تقل كثيرا عن أسعار التكلفة، ورغم أن بضائع معينة وخدمات يمكن أن تباع بأسعار أقل من التكلفة إلا أن العرض الإجمالى للسلع والخدمات لا يمكن أن يباع بأقل من التكلفة ما لم تكن الدولة قادرة على الاقتراض بلا نهاية، وبقدر ما تباع بعض السلع والخدمات بأسعار أقل من التكلفة بقدر ما تباع بقية السلع والخدمات بأسعار تفوق تكلفة إنتاجها، ويجب أن يكون الدعمُ المدفوع للمجموعة الأولى والضرائبُ المفروضة على المجموعة الثانية متعادلين إلى حد ما. يستطيع شخص ما أن يحصل على وجبة غداء مجانية ولكن المجتمع ككل لا يستطيع. يجب أن يدفع شخص ما لأنشطة الحكومة.

أحد أسباب إنتاج الحكومة لبعض السلع والخدمات هو أنه يمكن أن يوجد شخص ما يمكن أن يدفع كل التكلفة أو معظمها. إن الغداء المجانى أو المخَفَّض السعر فى مدرسة أرخص من الغداء المدفوع قيمته بالكامل، وكما يمكن أن يكون الغداء المخَفَّض جذابا فلابد من أن يدفع ثمنه شخص ما. إن ضريبة المبيعات أو ضريبة القيمة المضافة لها أثر مباشر على رفع سعر البيع النهائى كما أن ضريبة دخل الشركات ستقود الشركات حتما إلى رفع السعر الذى تبيع به إنتاجها. حتى الضرائب على الدخل الشخصى يمكن أن تعتبر ضرائب على بيع قوة العمل وبالطبع سيكون دخل الأفراد بعد الضريبة أقل من دخلهم قبلها، ويهتم العديد من الأفراد بصفة أساسية بدخولهم بعد الضريبة ولو كانت عضة الضرائب مؤلمة فإنهم يمكن أن يقللوا من عملهم أولا يعملون على الإطلاق أو ربما يعبثون ببياناتهم للضرائب.

إن حجم الحكومة مقياس جيد لكمية السلع والخدمات التى يختار الأفراد أن يستهلكوها كلية. فى المجتمعات الغربية تتراوح كمية السلع والبضائع التى تنتجها

الحكومة بين ٢٠٪ إلى ٦٠٪ من البضائع الكلية والخدمات المنتجة فى الاقتصاد. وحجتها فى ذلك أن كمية البضائع والخدمات التى توفرها الحكومة هى استجابة لطلب المجتمع ولكن السبب الحقيقى هو أن جزءاً من الإنتاج الحكومى يعكس قدرة مختلف المنتجين فى الحصول على دعم لزيادة الانتاج، معظم فوائد السلع والخدمات التى تنتجها الحكومة تذهب إلى قطاعات مختارة – يتلقى المزارعون خدمات تكثيف الانتاج الزراعى ويحصل الطلاب على لبن مجانى فى وجبات الغذاء المدرسية ويتلقى الأساتذة علاوات أبحاث من منظمات مثل المؤسسة العلمية القومية – بينما تقع تكلفتها على كل دافعى الضرائب. يغرم العديد من الشركات بالانفاقات العسكرية لأنها تنتج سلعا حربية، وترى كل مجموعة صغيرة أن مصالحها الخاصة تزدهر لو أنفقت الحكومة كثيرا على السلع والخدمات التى تنتجها. وطالما كان الخيار متحيزا وطالما كان الانتاج الحكومى لمزيد من السلع والخدمات منفصلا عن تكلفتها فإن المزايا يمكن أن تصبح حقا مكتسبا للحكومة ولأولئك البيروقراطيين الذين يرتبطون بتقديم خدمات جديدة، وبنظرة إلى التفصيلات الموجودة فى جدول ١٥ – ١ نرى أن الشركات الأمريكية خاضعة لأعباء ضريبية أثقل من معظم الشركات الأجنبية حيث تكوّن الضرائب على الاتحادات النسبة الأعظم من الضرائب الكلية (انظر عامود ١) فى الولايات المتحدة أكثر من أى مكان آخر باستثناء اليابان، كما تكوّن ضرائب الاستهلاك أيضا (عامود٢) نسبة مئوية عالية من الضرائب الكلية فى الولايات المتحدة أكثر من معظم الأقطار الأخرى، وتكوّن السويد وسويسرا استثناءين، ولكن ربما كان من الخطل استنتاج أن العبء على الاتحادات الأمريكية ودافعى الضرائب الأفراد أكبر منه فى بريطانيا العظمى وألمانيا والأراضى المنخفضة، ولا يمكن استخلاص الاستنتاجات بشأن

معدلات الضرائب على دخل الاتحادات والدخل الشخصى من نصيب متحصلات الحكومة من كل نوع من الضرائب.

إن أحد أسباب انخفاض نسبة متحصلات الضرائب إلى الناتج القومى الإجمالى فى الولايات المتحدة عنها بالخارج هو أن الحكومات الأجنبية تنفق من دخولها القومية نسبة أعلى مما تنفقها الولايات المتحدة (عامود٥)، وحاجتها - الحكومات الأجنبية - للعوائد أكثر. السبب الثانى هو أن دخول الاتحادات - الأوعية الضريبية - منخفضة فى معظم الدول الأجنبية عنها فى الولايات المتحدة فلو كانت مثلا معدلات الضرائب على الاتحادات متساوية فى كل الدول لكانت العوائد المتولدة عن الضرائب على الاتحادات أصغر فى الخارج منها فى الولايات المتحدة لأن القطاعات الاتحادية أصغر فى الخارج ولذا تشارك بنسبة أقل فى الدخل، كما يوجد كثير من الشركات التى يديرها القطاع الخاص فى الولايات المتحدة بما فى ذلك المؤسسات العامة وشركات النقل وحتى بعض شركات التصنيع - توجد فى القطاع الحكومى فى الخارج، وفوق ذلك يمكن أن تكون الأرباح الاتحادية أقل فى الخارج، ويكون الوعاء الضريبى للدخول الشخصية أصغر فى الخارج وتكون نسبة الدخول الشخصية التى تقل عن الحد الأدنى الخاضع للضريبة على الدخل الشخصى أكبر كثيرا، لذا نجد معدلات الضرائب على الدخول الشخصية أعلى بكثير فى بريطانيا العظمى منها فى الولايات المتحدة ولكن بما أن الدخول الشخصية أقل كثيرا فإن الضرائب على الدخل الشخصى تمثل نسبة صغيرة من الناتج القومى الإجمالى. إن المقارنة بين معدلات الضرائب الوطنية خطوة أولى ضرورية لتحديد أثر الضرائب على الوضع التنافسىّ للدولة. وتتراوح معدلات الضرائب الاتحادية فى الولايات المتحدة كما فى بقية الدول المتقدمة بين ٤٠ ٪ و٥٠ ٪ والمعدلات الإيطالية تقل قليلا والمعدلات السويسرية تقل كثيرا. على أية حال تختلف تعريفات الدخول

الخاضعة للضرائب بصورة كبيرة لأن بعض الأقطار تسمح لشركاتها أن نكَهِّن مبانيها ومعداتها بأسرع مما تسمح به الدول الأخرى، وحينما يكون التكهين سريعا فإن التكلفة تكون أعلى والأرباح أقل والالتزامات الضريبية ومدفوعات الضرائب أقل - حتى ولو كانت معدلات الضرائب متماثلة، وفوق ذلك تختلف الأقطار فى مدى استثمار الائتمانات الضريبية الممتدة إلى شركات الأعمال، مثل تلك الائتمانات تقلل من كفاءة معدلات الضرائب الفعالة كما يقلل أثر كل من التكهين السريع واستثمار الائتمان الضريبية من معدل الضرائب الفعال بصورة ملموسة إلى أقل من المعدل المسجل.

يمكن تجنب الضرائب أو التهرب منها أو دفعها. أما التجنب فهو شرعى رغم أنه توجد تكاليف إذ لابد من تأسيس توابع فى الملاجئ الضريبية، وأجور المحامين مرتفعة، وأما التهرب فهو غير شرعى ويكبد تكاليف وأخطارا، فى بعض الأقطار تكفى بعض المدفوعات لجباة الضرائب بصفتهم الشخصية مؤونة الحاجة إلى مدفوعات أكبر كثيرا لهم بصفتهم الرسمية، غير أنه ما زال المتهربون يمسك بهم ويدفعون غرامات ويسجنون وحتى ينفوا.

ورغم التباين فى معدلات الضرائب الاتحادية (الضرائب على الاتحادات أو الشركات) فإن الأفراد فقط هم الذين يدفعون الضرائب. ربما كانت للاتحادات حياة غير محدودة ولكنها لا تشعر أو تعانى أو تتناسل أو تبتسم. يفعل ذلك الناس فقط، والاتحادات لا «تدفع» الضرائب ولكنها تجمع الأموال من عملائها ومالكى أسهمها وموظفيها ومموليها لدفع هذه الضرائب. وقد لا يقع العبء على مالكى الاتحاد (كانخفاض فى صافى دخولهم) ولكن على العملاء الذين يدفعون أسعارا أعلى أو الممولين الذين يتلقون عوائد أقل. لذا تدفع «جنرال موتورز» ضريبة ٤٦٪ على أرباحها الاتحادية، وحتى ١٩٧١ كانت تدفع أيضا ضرائب ٧٪ على مبيعات

سياراتها، وظاهريا تقع الضرائب الاتحادية على الأرباح بينما تقع الرسوم على العميل غير أنه ربما رفعت «جنرال موتورز» أسعار بيعها لتحصل على الأموال لتدفع بعضا من ضرائبها الاتحادية، وأيضا لا تدفع الشركات ضرائب التأمينات الاجتماعية ولكنها تجمعها من موظفيها. إن ضرائب التأمينات الاجتماعية وضرائب المبيعات هى وسائل تبادلية - وإضافية - لفرض ضرائب على الأفراد.

وتربك تلك الأنواع الكثيرة من الضرائب دافعى الضرائب: فلو كانوا مدركين أن ٢٠٪ أو ٣٠٪ أو حتى ٤٠٪ من دخلهم سيذهب للضرائب ربما كانوا أكثر حذرا بشأن اقتراحات زيادة الانفاق الحكومى، ولو جمعت كل ضرائبهم بواسطة ضريبة مباشرة على الدخل أو الاستهلاك أو القيمة المضافة فانهم سيكون لديهم حافز أكبر لحساب تكاليف تجنب الضرائب أو التهرب منها. لذا يجب أن نفرق بين الشكل القانونى لهذه الضرائب وبين أثرها الاقتصادى. إن الضرائب الاتحادية وضرائب المبيعات تقع على المستهلك مباشرة لو كان الطلب على المنتج قويا بما يكفى، خذ أثر الزيادة المحتملة فى الضرائب الاتحادية: ربما رفعت چنرال موتورز أسعار بيعها لتعوض الضرائب الاتحادية الأعلى حتى تظل عوائد حملة أسهمها الصافية هى نفسها على المدى الطويل إن لم يكن مباشرة، كما أن بدل نضوب الموارد الذى مكن شركات البترول من خفض مدفوعاتها للضرائب كان يعنى انخفاض سعر الجازولين وعندما خفض هذا البدل فى ١٩٧٥ ارتفع سعر الجازولين باعتدال، غير أنه يوضح مثال بسيط أن الضرائب على الأرباح الاتحادية لا تميل إلى أن تؤثر بشدة على أسعار البيع. افترض أن أرباح إحدى الشركات ولتكن X مثلا تبلغ ١٠٪ من جملة مبيعاتها ثم فجأة فرضت الحكومة ضريبة اتحادية بنسبة ٥٠٪ حيث لم يكن هناك من قبل ضريبة اتحادية، لو رفعت الشركة أسعار بيعها لتمرر الضريبة إلى المستهلك مباشرة فعليها عندئذ أن ترفع نسبة الأرباح إلى المبيعات قبل

الضريبة إلى ٢٠ ٪ لتغطى التزاماتها الضريبية الجديدة وسيزداد سعر البيع بنسبة ١٠ ٪، ولو كانت نسبة الارباح إلى جملة المبيعات ٢٠ ٪، سيزداد سعر البيع بنسبة ٢٠ ٪ ولو كانت النسبة ٥ ٪سيزداد سعر البيع بنسبة ٥ ٪ وهكذا. لاحظ أن فرض ضريبة اتحادية عالية كان له أثر متوسط على سعر البيع إلا إذا كانت نسبة الربح إلى جملة المبيعات عالية، وتختلف النسب بين الأرباح والمبيعات باختلاف الصناعة، فى الولايات المتحدة تتراوح هذه النسبة بين ٢ ٪، ٦ ٪، وبالنسبة للشركات التى تكون فيها النسبة ٤ ٪ نجد أن فرض ضريبة ٥٠ ٪ سيرفع أسعار البيع (مرة أخرى سنفترض أن كل الضريبة ستمرر إلى المستهلك) بنسبة ٤ ٪.

إن تغيير معدل الضريبة على الدخل الاتحادى له بذلك أثر متوسط – ربما متوسط – على الوضع التنافسىّ للشركات فى مختلف الأقطار، خذ مثالا آخر متطرفا: ألغيت ضريبة الدخل الاتحادى كلية، بناء على ذلك، وبعد فترة من التعديلات ستخفض الشركات أسعار بيع منتجاتها حتى تصبح أرباحها الصافية هى نفس ما كانت عليه قبل إلغاء الضريبة، وسيترتب على ذلك أن الانخفاض فى السعر فى الصناعات التى تكون النسبة بين الارباح وإجمالى المبيعات عالية فيها أكبر من الانخفاض فى السعر فى الصناعات التى تكون نسبة الأرباح إلى المبيعات فيها منخفضة، لذا ستتمدد المجموعة الأولى من الصناعات بالنسبة إلى المجموعة الثانية، نتيجة ثانية هى أن قدرة أكثر الشركات ربحية فى صناعة ما على خفض الأسعار ستتدعم بالنسبة لقدرة أقل الشركات ربحية، لذا سيزداد معدل الفشل بالنسبة للشركات الحدية فى كل صناعة ويبدو ظاهريا أن الضريبة الاتحادية تكافئ الفاشلين لأن فواتير ضرائبهم أقل كثيرا بالنسبة لمبيعاتهم بالمقارنة بمنافسيهم الأكثر نجاحا، غير أن الضرائب جزء واحد من القصة فإن الحكومات تفرض الضرائب لتنفق، وعلى حين أن الضرائب تزيد من الكُلْفَة الملقاة على عائق

الشركات إلا أن نفقات الحكومة (أو على الأقل بعضها) ربما تخفض التكاليف فإن الانفاق العام يمكن أن يقلل الحاجة إلى الانفاق الخاص مقللا بذلك من تكاليف الشركات، فينخفض إنفاقُ الحكومة على الطرق تكاليفَ النقل بالنسبة للصناع، كما يخفض الانفاقُ على خدمات المطافئ الحاجةَ إلى شراء احتياطيات إطفاء خاصة بينما يخفض الانفاقُ على التعليم حاجةَ الشركات إلى تدريب موظفيها. ولو مولت الحكومة عجوزات الاتحادات المؤممة فإن أسعار بيع الاتحادات ستكون أقل ويكون ذلك عبارة عن إعانة لعملائها. لذا يعتمد أثر تغيير الضرائب على أسعار السلع التى تنتجها الاتحادات على النسبة التى ستمرر إلى المستهلك من الضريبة على هيئة ارتفاع فى الأسعار، على ما إذا كان هناك أى أثر للانفاق الحكومى المصاحب فى خفض التكلفة. ويعتقد معظم الاقتصاديين أن جزءا كبيرا من الضريبة الاتحادية يمرر مباشرة إلى المستهلك فيما عدا الفترات القصيرة التى تلى تغيير معدل الضريبة.

تنزع معدلات الضريبة الاتحادية إلى أن يكون لها أثر هام على التجارة الدولية فقط لو كانت معدلات الضريبة فى بعض البلدن أعلى منها فى البلدان الأخرى كثيرا، وعموما لا تزيد الفروق بين معدلات الضريبة الاتحادية فى الدول الصناعية عن عشر نقاط مئوية، وبالنسبة لمعظم الصناعات يمكن أن تفسر الفروقُ بين معدلات الضريبة جزءا صغيرا فقط من الاختلافات فى أسعار البيع بين الأقطار إلا بالنسبة لبعض الصناعات التى تكون نسبة الأرباح إلى جملة المبيعات فيها عالية جدا.

ويعتمد جزء كبير من نمط التجارة الدولية والاستثمار Pattern على الفروق فى التكاليف الحقيقية: يمكن إنتاج الموز بتكلفة منخفضة فى «إكوادور» عن

شيكاغو لأن الطبيعة كانت سخية فى المناخ الضرورى والتربة فى «إكوادور» ولكن الصلب يمكن إنتاجه بتكلفة أقل فى شيكاغو لأن الحديد الخام يوجد فى شمال بحيرة ميتشيجان والفحم فى جنوبها. إن الفروق فى التكلفة الحقيقية التى يسببها التوزيع غير المنتظم لنعم الطبيعة والفروق فى تركيم رأس المال تكون أكثر أهمية فى تفسير التفاوت الوطنى فى تكلفة الإنتاج أكثر من الفروق فى نظم الضرائب الوطنية.

إن الزيادة فى ضرائب دولة ما، مثلها فى ذلك مثل الزيادة فى الأجور، يمكن أن تنال من وضعها التنافسىّ فى التجارة على المدى القصير، أما وضعها الاقتصادى على المدى الطويل فلن يتأثر لأن سعر الصرف سيتغير ليعوض أثر ارتفاع الأسعار الذى سببه ارتفاع الضريبة على الطلب على المنتجات المحلية، ويمكن أن يتحسن الوضع التنافسىّ لبعض الشركات ويسوء بالنسبة للبعض الآخر ولكن الأثر الكلى على الدولة لا يبدو أن تكون له أهمية اقتصادية، ومن المحقق أنه لو كانت هياكل التكاليف الوطنية متماثلة ستكون الفروق بين أنظمة الضرائب الوطنية هامة عندئذ وسيجعل أىُّ خفض لمعوقات حركة السلع ورأس المال الفروق بين أنظمة الضرائب الوطنية أكثر أهمية وعندئذ سيشتد البحث عن المناطق ذات الضريبة المنخفضة، وبالتأكيد سيُولَى تحقيقُ الانسجام والتوافق بين الضرائب بين الحكومات المختلفة اهتماما خاصا حتى تقل التحولات فى القوى الإنتاجية بين الدول وحتما ستقرر ترتيبات دولية لتحقيق الانسجام بين الهياكل الضريبية ولمنع الممارسات الضريبية التنافسية.

ضرائب الدخل الأجنبى

إن لجباة الضرائب شهية نهمة فهم باستمرار يتصيدون مصادر جديدة للعوائد، لذا هم يفرضون ضرائب على مجال واسع لأنشطة الأفراد والشركات الداخلية، بل إنهم فى بعض الأقطار يفرضون ضرائب حتى على الدخول الأجنبية للأفراد والشركات؛ فتفرض الحكومة الأمريكية ضرائب على دخل الشركات الأجنبية والأفراد الأجانب فى أمريكا كما لو كانوا مقيمين وطنيين، ويتبع العديد من الحكومات الأجنبية نفس الأسلوب، وفى بعض الأحيان تمنح الحكومات وخاصة فى الدول النامية إعفاءات ضريبية مما يعطى المستثمرين فرصة للإفلات من الضرائب لخمس سنوات أو عشر. ولا تحاول أية حكومة أن تفرض ضرائب على الدخل الأجنبى لغير المقيمين إلا حينما يشترون بضائع منتجة محليا فيدفعون الضريبة المتضمنة فى السعر.

وتختلف الحكومات بشدة فى الطريقة التى تفرض بها ضرائب على الدخل الأجنبى للمقيمين - الدخل الذى لابد وأن يكونوا قد دفعوا ضريبة عنه فى البلد التى ربحوه منها. وتفرض الحكومة الأمريكية ضرائب على الدخل الأجنبى للمقيمين فى الولايات المتحدة كما لو كان دخلا محليا، ويحسب دافع الضرائب ديونه الضريبية للعم سام مستخدما التعريف الأمريكى للدخل ومعدل الضرائب الأمريكى. ثم يتلقى ائتمانا على الديون الضريبية الأمريكية لضريبة الدخل الأجنبى المدفوعة طالما كان معدل الضريبة الأجنبى لا يزيد عن معدل الضرائب الأمريكى. لو اعتبرت إحدى التوابع الأجنبية affiliate لشركة أمريكية فرعا Branch فإن مدفوعات الضرائب المستحقة للخزانة الأمريكية يجب أن تدفع حالما يتحقق الدخل، ولوا اعتبرت تابعا Subsidiry - أى لو أدمجت فى الخارج - فإن الضرائب الأمريكية

تستحق حينما تدفع الشركة التابعة حصة للأم الأمريكية، ويعتبر تأخير مدفوعات الضرائب على الدخل الأجنبى والمعروف «بتأجيل الضريبة» tax deferral بمثابة قرض بدون فائدة، فى الواقع يعنى حق تأجيل دفع هذه الضريبة أن معدل الضريبة الفعال على الدخل الأجنبى أقل من المعدل المفروض، فمثلا عند سعر فائدة ١٠٪ يكون الدين الضريبى المساوى مائة دولار لا يساوى فى الوقت الحاضر أكثر من خمسين دولاراً لو أمكن تأجيل الدفع سبع سنوات. ويوفر تأجيل الضرائب tax deferrals والملاجئ الضريبية tax havens فرصا جذابة ومرنة للشركات، لذا يمكن أن تتدرج التوابع الأجنبية المربحة الشركة أمريكية - تنظم كتابع سويسرى أو بهامى. ويمكن تحويل الأرباح فى الأقطار مرتفعة الضريبة إلى الملاجئ الضريبية، وبالتالى يمكن أن تستثمر الأموال فى تابع آخر - ينمو بسرعة ويحتاج إلى أموال إضافية ويمكن أن يستخدم «سعر التحويل» لتوجيه الأرباح إلى ملجأ ضريبى ثم بعد ذلك تؤجل الضرائب على هذه الأرباح.

وتثور مشكلة بصفة متكررة هى كيف تُفْرضُ الضرائب على المقيمين المحليين ذوى الدخل الأجنبى بالنسبة للمقيمين المحليين ذوى الدخل المحلى. المدخل العادل هو أن دافعى الضرائب يجب أن تفرض عليهم الضرائب على نفس الأساس، أيا كان مصدر الدخل أو شكله: الدخل المحلى والدخل الأجنبى، الدخل المكتسب والدخل غير المكتسب، دخل الفائدة على سندات الدولة والسندات المحلية والحصص الاتحادية (الحصص الناتجة عن المشاركة فى الاتحادات)، كل أولئك يجب أن تفرض عليها ضرائب بنفس المعدل. إن من الصعب الخلاف حول مبدأ العدالة ولكن المشاكل تنشأ حينما يكون من الضرورى تعريف الدخل الأجنبى الخاضع للضريبة. هل يعرف على أساس الدخل قبل دفع الضريبة لجابى الضرائب الأجنبى أو على أساس الدخل بعد الضريبة؟ لو احتسب على أساس الدخل بعد الضريبة الأجنبية فما هو التعريف الذى يجب أن يعطى للضرائب التى تدفع على الدخل الأجنبى؟ المدخل السارى هو

إعطاء دافع لضرائب المحلى ائتمانا على دينه الضريبى الداخلى للضرائب المدفوعة على الدخل الأجنبى: تخفض مدفوعات الضرائب الأجنبية المدفوعات المحلية على أساس دولار بدولار، بديل آخر هو معاملة الضرائب الأجنبية المدفوعاة كمقتطعات أو تكاليف عند حساب الدين الضريبى المحلى: يمكن أن تخفض مدفوعات الضرائب الأجنبية الدين الضريبى المحلى بواقع ٥٠سنتا للدولار. فى هذه الحالة ستكون الضرائب الكلية المدفوعة للسلطتين الضريبيتين أعلى لو استخدم مدخل الائتمان ويمكن أن يثبط الاستثمار الأجنبى لسببين: أولا يمكن أن تكون الضرائب على دخل الاستثمار الأجنبى أشد وطأة من الضرائب على دخل الاستثمار المحلى، وثانيا يمكن أن تكون الضرائب على الدخل الذى يحققه المستثمرون الأمريكيون فى مختلف الأقطار الأجنبية أثقل مما لو اكتسب الدخلَ أجنبىٌ.

ومن وجهة النظر الأمريكية يبدو من المرغوب فيه عدم تشجيع الاستثمار الأجنبى حيث أن الدخل يؤول إلى الولايات المتحدة – لمالكى الاستثمار ولسلطات الضرائب الأمريكية – فقط بعد أن تكون الضرائب قد دفعت بالخارج. فى بعض الحالات يمكن أن تكون عوائد الولايات المتحدة بعد الضريبة أكبر مما لو كانت نفس الأموال قد اكتسبت فى الولايات المتحدة، على أنه فى معظم الحالات يجب أن يكون العكس هو الصحيح.

ولا تهتم الشركات الأمريكية التى تستثمر عبر البحار بهذا المنطق فمصالحها الخاصة تتحقق تماما بتحقيق أقصى ربح، ومن وجهة نظرهم حينما يرون أحد جباة الضرائب فقد رأوهم كلهم، فباعتبار أنهم يجب أن يدفعوا كمية معينة من الضرائب فإنهم لا يعنيهم فى شئ أن يدفعوا الضرائب إلى العم سام أو أحد مقابلية الأجانب، لذا تنخرط الشركات فى حملة تسويقية مركزة على الأثر الطيب لاستثمارها

الأجنبى على ميزان مدفوعات الولايات المتحدة والسياسة الأمريكية الأجنبية.

لذا يوجد صراع حتمى عند تقرير السياسة الضريبية اعتماداً على من يجب تحقيق مصلحته . يستفيد العالم جيدا أو يتحقق الرخاء الاقتصادى العالمى لو وزعت أموال الاستثمار بين البدائل المحلية والأجنبية على أساس معدلات عوائدها قبل الضرائب، ويعنى ذلك ضمنا أن الضرائب على الدخل الأجنبى نفس الضرائب على الدخل المحلى، أما الرخاء الاقتصادى الوطنى فيتحقق فقط لو كانت معدلات عوائد الاقتصاد من الاستثمار الأجنبى بعد دفع الضرائب الأجنبية تفوق عوائد الاستثمار المحلى قبل الضرائب، ومن وجهة نظر الشركات سيكون كافيا أن تدفع ضرائب للأقطار التى تعمل بها ويجب ألا يتبقى التزام ضريبى للولايات المتحدة، ومن وجهة نظر دافعى الضرائب الأمريكيين يجب أن تكون الضرائب على الدخل الأجنبى نفس الضرائب على الدخل المحلى، ولو كانت معدلات الضرائب الأجنبية أقل من معدلات الضرائب الأمريكية، عندئذ تُستَحَقُّ ضريبة إضافية للخزانة الأمريكية.

الضرائب على النقود

كان للملوك العصور الوسطى وسيلة بسيطة للإكثار من النقود. كانوا يملأون حقيبة جلدية بالعملات الذهبية ثم يرجُونها بشدة فتبدأ حواف العملات فى التآكل ويتجمع تراب الذهب فى الحقيبة ثم يرسل التراب بعد ذلك إلى دار السك لسك عملات جديدة، وتستمر العملات التى كانت فى الحقيبة فى الدوران بقيمتها الاسمية. فى الحقيقة كان الملوك بهذه الطريقة يتقاضون ضرائب من مالكى العملات الذهبية بالانتقاص من قيمتها كبضاعة، وظلت السلطات تتقاضى ضرائب على حاملى النقود منذ ذلك الحين، واليوم أصبحت السلطات أكثر تفلسفا فى أسلوبها فى فرض ضرائب على البنوك: فهى تمنح البنوك وضعا احتكاريا بالحد من الدخول فى مجال أعمال البنوك ثم بعد ذلك تفرض ضرائب على أوضاعها الاحتكارية (انظر مناقشة الفصل السادس عشر عن المنافسة بين البنوك) ونتيجة لذلك يدفع المقترضون أسعار فائدة أعلى على قروضهم مما كانوا سيدفعون لو كانت المنافسة أشد، كما سيتلقى المودعون أسعار فائدة أقل وعرضا أقل للخدمات المجانية مما كان سيحدث لو تنافست البنوك بشكل أكثر شراسة من أجل الودائع، ثم نجد أن أرباح البنوك أعلى مما كانت ستكون عليه لو كانت أعمال البنوك صناعة تنافسية تجيز الدخول غير المشروط لمن يريد من الشركات. هذه الأرباح الزائدة الناتجة عن تعويض الدخول إلى مجال صناعة البنوك تفرض عليها ضرائب عن طريق اشتراط أن يحتفظ البنك بأصول معينة، عادة سندات حكومية أو ودائع فى البنك المركزى، فعلى سبيل المثال يجب أن تحتفظ البنوك التجارية الأمريكية بـ ٣٪ - ١٨٪ من أصولها كودائع فى نظام الاحتياط الاتحادى ولا تحصل على فوائد عن هذه الودائع،

وبدون هذا الشرط كانت البنوك سيكون لها أصول أكثر تدر دخلا وستكون عوائد البنوك أعلى، وهذه العوائد الأعلى ستمكن البنوك من أن تدفع أسعار فائدة أعلى على الودائع.

وتعتمد أهمية هذه الضريبة الضمنية على متحصلات البنوك على نسبة أصول البنك المعطلة فى هذه الأموال التى لا تدر فائدة، وعلى أسعار الفائدة المتاحة على الأصول الأخرى، فمثلا افترض أن الاحتياط الفيدرالى يشترط على البنوك الأمريكية أن تحتفظ بـ١٤٪ من أصولها فى الاحتياطيات التى لا تدر فائدة أو الودائع، بينما يشترط بنك انجلترا ٤٪، افترض أيضا أن متوسط سعر الفائدة على أصول البنوك ١٠٪ فى كل من البلدين، عندئذ ستكون عوائد البنوك التجارية فى بريطانية العظمى أعلى بنسبة ١٠٪ مما هى عليه فى الولايات المتحدة، لذا ستكون أسعار الفائدة المدفوعة للمودعين أعلى بنسبة ١٠٪ لو دفعت البنوك الأمريكية سعر فائدة يبلغ ٦٪ فى المتوسط فإن بنوك بريطانيا العظمى ستدفع ٦,٦٪ دون أن تتأثر.

إن البنوك التجارية عندما تحتفظ بأصول لا تدر فائدة فى البنك المركزى فإن البنك المركزى يكون فى الحقيقة قد تلقى قرضا من هذه البنوك بدون فائدة، وبذلك يستطيع البنك المركزى أن يقرض الأموال للحكومة بسعر فائدة منخفض حيث أنه لا يحتاج إلى دخل من الفائدة. ونرى بذلك أن النظام له بعض خصائص جهاز «روب جولد برج» Rube Goldberg إذ تحقق معوقات الدخول إلى أعمال البنوك فائدة احتكارية للبنوك التجارية وبعد ذلك يفرض البنك المركزى ضرائب على هؤلاء المنتجين للنقود. فى الولايات المتحدة تزيد البنوك التجارية احتياطياتها أو ودائعها فى الاحتياط الفيدرالى ببيع سندات الحكومة الأمريكية، ويشترى الاحتياط الاتحادى هذه السندات فى الواقع، لذا تردُّ أسعار الفائدة التى تدفعها الخزانة على السندات

الحكومية التى يحتفظ بها الاحتياط الاتحادى مرة أخرى وقد تجاوزت هذه المدفوعات عشرة بلايين من الدولارات فى السنوات الحديثة.

إن الفروق بين الأقطار التى تفرض بها ضرائب على البنوك يمكن أن يكون لها أثر هام على القوة التنافسية للبنوك فى مختلف الأقطار، وما يتبقى هو وجوب تحديد أثرها على تقوية المزايا التنافسية للبنوك فى مختلف الأقطار أو معادلتها فى السوق الدولية.

جدول (١٥ - ١)

مقارنة الضرائب القومية ١٩٧٩

"أ" بيانات الولايات المتحدة من ١٩٧٨، بيانات كل الأقطار الأخري من ١٩٧٩.

النسبة المئوية للضريبة الكلية من:						
	الاتحادات (الشركات)	القطاع العائلى	مبيعات ومصادر غير مباشرة أخرى	ضمان اجتماعى	الضرائب كنسبة مئوية من الناتج القومى	ضرائب الاتحادات كنسبة مئوية عن الناتج القومى
الولايات المتحدة (أ)	١٢,٣	٣٢,٧	٣١,٢	٢٣,٨	٣٢,٦	٤
كندا	١٢,١	٢٨,٤	٥٠,٢	٩,٣	٣٦	٤,٤
بريطانيا العظمى	٧,٨	٢٧,٥	٤٩,٣	١٥,٤	٣٩,٥	٣,١
ألمانيا	٥,٤	٢٤	٣٨,١	٣٢,٥	٤٢,٧	٢,٣
فرنسا	٣,٧	١٤,٥	٤١,٤	٤٠,٤	٤٣,٤	١,٦
اليابان	١٧,٧	١٩,٩	٣٤,٨	٢٧,٦	٣٢,١	٥,٧
السويد	١,٩	٣٧,٨	٣٦,٥	٢٣,٨	٥٧,٧	١,١
سويسرا	٧,١	٣٤,٨	٢٩,٧	٢٨,٤	٣٣,٣	٢,٤

SOURCE: Organization for Cooperation and Development, National Accounts of OECD Countries 1979 ed (Paris: OECD,1981).

جدول (١٥ - ٢)

معدلات ضرائب الاتحادات (نسب مئوية)

"أ" أرباح غير موزعة

"ب" أرباح موزعة

	الولايات المتحدة	بريطانى العظمى	ألمانيا	فرنسا	اليابان
الضرائب الاتحادية الفعالة	٢٨,٦	٣٤,٢	١٩,٢ (أ) ٥٦	١٥,٨	٢٩,٨ (أ) ٤٠
معدل الضرائب المرحّل	٤٦	٥٢	(ب) ٣٦	٥٠	(ب) ٣٠

SOURCE: Ernstand Whinney (January 1981)

الفصل السادس عشر

أعمال البنوك عبر الأسلاك

"الفصل السادس عشر"

أعمال البنوك عبر الأسلاك

سؤال: لماذا يكون رجالات البنوك السويسريون أغنياء؟

جواب: هم ينافسون رجالات البنوك السويسريين.

إن ثورة تحدث فى البنوك التجارية، تتغير تقنية دفع النقود، يستبدل انتقالُ الاشارات الالكترونية وشرائط الكمبيوتر تحركاتِ قطع الورق، يتسع المجال الجغرافى لأسواق أعمال البنوك، تتعرض الأسواق الإقليمية التى كانت سابقا معزولة - تتعرض اليوم للمنافسة من البنوك المتمركزة فى أقطار أخرى أو مناطق أخرى، تتضائل فعالية الكارتلات الوطنية فى الحد من التنافس بين البنوك، فى الستينيات تمددت البنوك الأمريكية بسرعة فى الخارج، فى أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات أصبحت البنوك الأجنبية شرسة جدا فى الأسواق الأمريكية من أجل القروض والودائع. تقليديا كانت الأسواق المحلية للبنوك محمية من المنافسة الأجنبية بالتكلفة التى تتكبدها البنوك المتمركزة فى الخارج عند تأسيس فروع محلية، وفوق ذلك أحبطت صعوبةُ العمل فى العملات الأجنبية التمددَ فى الخارج كما حد التنظيم الرسمى من تطور مكاتب البنوك عبر البحار.

إن أعمال البنوك صناعة منظمة بدقة، يشترط على البنوك التجارية أن تحتفظ باحتياطيات فى البنوك المركزية، توضع حدود قصوى على أسعار الفائدة التى يمكن أن تدفعها على الودائع كما يشترط على البنوك أن تحتفظ بأنواع معنية من الأصول

وتمنع من الاحتفاظ بأصول أخرى، تتحدد إقراضاتها إلى العميل الواحد بنسبة صغيرة من رأسمالها وتتحدد إقراضاتها إلى كل العملاء بمضاعف معين لرأسمالها.

ويقصد من التنظيم أن يحمى صغار المدخرين من الخسائر التى يمكن أن تحدث فيما لو أغلق البنك الذى يحتفظون فيه بودائعهم أبوابه، وليحمى الاقتصاد من انهيار النظام المصرفى، وتَحُدُّ الاجراءات التى تتخذ لتقليل إفلاس البنوك من المنافسة. لذا ساعد التنظيم البنوك قليلة الكفاءة لتكون أكثر ربحية مما كانت ستكون عليه، وربما كانت البنوك عالية الكفاءة أكثر ربحية من ذلك رغم أن التنظيم يحد من نموها ومن الزيادة فى نصيبها فى السوق. ويأخذ التنافس بين البنوك المؤسسة فى الأقطار المختلفة أشكالا متعددة. لقد أسس أكثر من خمسين بنكاً فروعا فى لندن، أساسا لتبيع الودائع الدولارية وتشترى القروض الدولارية، ولا يعمل فى الاسترلينى سوى قليل من هذه الفروع الخمسين بالمنافسة مع البنوك البريطانية، ولو تغيرت الترتيبات بحيث منعت الصفقات الدولارية فى لندن، لربما أغلق خمسة وثلاثون بنكا أمريكيا أو أربعون مكاتبهم فى لندن، ويبقى حوالى عشرة تعقد قروضا بالاسترلينى، وبنفس الطريقة، لو منعت البنوك الأمريكية من بيع ودائع دولارية وشراء قروض دولارية خارج الولايات المتحدة فإن عدد فروع البنوك الأمريكية فى لكسمبورج والبهاما وسنغافورة وبناما وبقية المراكز القاصية Offshore الأخرى سينخفض بشدة، وربما استبقت ثلاثة بنوك أمريكية عددا كبيرا من الفروع عبر البحار وربما احتفظ أكثر من ذلك قليلا بفروع فى المراكز المالية الأجنبية العملاقة.

لقد افتتحت البنوك البريطانية والسويسرية واليابانية مكاتب فى شيكاغوا ونيويورك وسان فرنسيسكو. اشترى بنكُ لويد Lloyd's بنك First Western Bank

Trust & في كاليفورنيا وامتلك البنك الأوروبي الأمريكي المملوك لاتحاد مالي مكون من ستة بنوك في ستة أقطار أوروبية بقايا بنك فرانكلين ناشيونال. واشترى بنك ويستمنستر القومي National Westminster البنك القومي لشمال أمريكا في نيويورك، وامتلك بنك Hongkong & Shanghai Banking بنك Marine Mid-land في نيويورك، وبيع النظام الفرعي لـ Bankers Trust في نيويورك إلى «بنك مونتريال» و«بنك لومي (إسرائيل)» و«باركليز» واشترى بنك ميتسوبيشي بنك كاليفورنيا وامتلك بنك مونتريال بنك Harris Bank & Trust في شيكاغو. اشترت البنوك الأمريكية أيضا حصصا في البنوك الأجنبية، وحينما منع تأسيس المكاتب الفرعية أو شراء أسهم في البنوك في الخارج أو قيد ذلك دعى العملاء الأجانب لإجراء أعمال Business في مكاتب البنوك الوطنية أو في مكتب إقليمي مناسب. لذا عسّرت القومية الكندية على البنوك الأمريكية المنافسة بشدة بالحّد من نصيبها في السوق، غير أن أولئك الأفراد الكنديين والشركات الذين رغبوا في خدمات بنكية أقل تكلفة من تلك المتاحة في «مونتريال» و«تورنتو» لقوا ترحيبا في نيويورك وشيكاغو.

لقد مكّن الدخولُ إلى الأسواق الأجنبية سواء أكانت بتأسيس الفروع أم بالاستيلاء البنوكَ الشرسة من الالتفاف حول قيود السلطات الوطنية التي تحد من نموها. كان العديد من البنوك التجارية يحاول النمو بسرعة، جزئيا لأنها كانت تعتقد أن أرباحها تزداد بازدياد الحجم وجزئيا لأنها ربما كانت في رحلة عُجْب. على أية حال، يحد كل بنك مركزي من النمو في خصوم البنك التجاري المقومة بعملته مباشرة ـ وبالتالي من النمو في أصول البنك التجاري – ليحد من التضخم. إن الحد الأعلى للتمدد النقدي يمكن أن يكون ٦٪ أو ١٠٪ أو ٢٠٪ في العام ولكن في كل لحظة كل بنك مركزي له حد. لذا يمكن أن تنمو البنوك المنفردة

بداخل الدولة بصورة أسرع من البنوك ككل فقط لو كانت تستطيع أن تزيد نصيبها فى السوق المحلية، ولو نجحت فسيقل النصيب السوقى لبعض من البنوك الأخرى، وتستطيع البنوك الشرسة أن تتطرّق مجالات خدمية: السفر، التأمين عقود الايجارات وخدمات الكمبيوتر، بل يمكن أن تطرق إلى الأنشطة التجارية فى سندات الحكومة والصرف الأجنبى ويمكن أن تحاول النفاذ إلى السوق المصرفى المحلى فى بعض الأقطار الأجنبية، إما بتأسيس الفروع بجوار العملاء الأجانب أو بجذب العملاء الأجانب إلى مكاتبها الوطنية، ويبدو من المؤكد أن تتمدد البنوك الشرسة بالخارج لأن تكلفة اجتذاب عملاء فى سوق لم تلجها من قبل تميل إلى أن تكون أقل من تكلفة زيادة نصيبها فى السوق المحلية.

إن من المؤكد أن التغيير فى تقنية الأعمال المصرفية ستؤثر على هيكل صناعة البنوك تماما كما غير التحول من الطائرات المروحية إلى الطائرات النفاثة من هيكل صناعة الخطوط الجوية، وتطّرد الزيادة فى سهولة التمدد إلى الأسواق الأجنبية حيث أن التغير فى تقنية عملية الدفع يخفض المسافة الاقتصادية بين المكاتب البنكية وعملائها، وفى المستقبل ستتم مدفوعات أكثر وأكثر بالتحويل الالكترونى للأموال. إن مناطق السوق التى تتنافس فيها البنوك ستكبر لأن تكلفة نقل النقود تنخفض بشدة، وبقدر ما تكون البنوك فى بعض الأقطار أكثر كفاءة أو لها مزايا تنافسية أخرى، ربما لأن لها مزايا تكلفة، بقدر ما تكون مرشحة لزيادة مساهمتها فى السوق العالمية.

ما هى البنوك

معظم الشركات لها منتجات واضحة للعيان. «جينرال موتورز» تنتج سيارات كاديلاك وشيڤروليه، أ ت و ت AT & T تنتج خدمات تليفونية، أى. ب. م.IBM تنتج الكمبيوتر ولكن الخلط ينشأ حول «ماذا تنتج البنوك؟» جزئيا لأن المنتج غير مرئى وجزئيا لأن البنوك حينما تبيع منتجاتها فإنها «تدفع» لعملائها أدوات كهربية وأجهزة تلفزيون ودخل فائدة. تنتج البنوك التجارية النقود أساسا على هيئة ودائع لأجل وتحت الطلب فهى تبيع الودائع وتستخدم متلقيات هذه الودائع فى شراء القروض السندات وسندات التأمين والأصول الأخرى التى تدر دخلا. تمارس البنوك أيضا العديد من الأنشطة الأخرى التى تدر إيجارا ثابتا صافيا فهى خزائن مأمونة للأموال وتبيع تذاكريا نصيب وتدير الائتمانات ولكن زُبْد البنوك - وكثيرا من المربى - تتضمن بيع الودائع لأجل وتحت الطلب وشراء القروض.

وتتعامل البنوك مع مجموعتين من العملاء: المودعين والمقترضين، بينما تتداخل هذه الأدوار - معظم المقترضين مودعون أيضا وكذلك بعض المودعين مقترضون - فى الواقع العملى، تنزع شركات الأعمال إلى أن تكون مقترضة وتنزع البيوت إلى أن تكون مودعة وتعتبر البنوك وسائط أو سماسرة بين المودعين الذين يريدون مكانا مأمونا ومضمونا ومناسبا ليخزنوا جزءاً من ثروتهم والمقترضين الذين يريدون أن يوسعوا من إنتاجهم الجارى أو استهلاكهم بصورة أسرع مما يستطيعون على أساس ثرائهم الحالى ودخلهم، وتغطى الفجوة أو الفارق بين أسعار الفائدة التى تدفعها البنوك للمقرضين أو المودعين وأسعار الفائدة التى تتقاضاها من المقترضين تكاليفها وتعتبر المصدر الرئيسى لأرباحها. وتعتمد الأرباح فى أعمال البنوك على ثلاثة عوامل: المهارة السوقية فى بيع الودائع والمهارة الاستثمارية فى شراء القروض

وبقية الأصول الأخرى والمهارة فى إدارة المؤسسة، وحيث أن اجتذاب الودائع بدفع أسعار فائدة أعلى - أى من خلال منافسة السعر - محدود غالبا بواسطة السلطات أو فى العديد من الأقطار باتفاق چنتلمان بين البنوك، لذا تتنافس البنوك بمنح أقلام حبر مجانية، مقالى، حكاة آليين وشيكات جميلة وبإعطاء ضمانات عن ثباتها وأمانها، وتحدد مهارتها فى بيع الودائع السرعة التى يمكن أن تنمو بها، وتتضمن المهارة الاستثمارية التوفيق بين أرباح القروض والرهونات والأصول الأخرى وبين أخطارها. بداخل كل اقتصاد تدر القروض الأخطر ربحا أكثر، وتبحث البنوك - على الأقل الناجحة منها - عن تلك الأصول التى تمنح أعلى عوائد بسبب خطرها، وتستحوز البنوك التى تكون أكثر قدرة على تحديد أية أصول تكون مثمنة بأقل من ثمنها بالنسبة لأخطارها على أعلى العوائد وتكون البنوك التى تستحوز على أعلى العوائد أكثر قدرة على زيادة أسعار الفائدة التى تمنحها للودائع وبالتالى ستنمو بصورة أسرع. وتشبه البنوك التجارية بقية الوسائط المالية الأخرى من عدة وجوه - بنوك الادخار التعاونية، اتحادات الادخار والتسليف، حتى شركات التأمين على الحياة، فكل منها تبيع خصومها للجمهور وتستخدم النقود المتلقاة فى شراء القروض والسندات وبقية الأصول الأخرى التى تدر دخلا، ومن وجهة نظر البيوت يعتبر امتلاك هذه الخصوم إحدى وسائل تخزين الثروة. إن التأمين على الحياة أو المعاش أو الودائع المصرفية، كل أولئك أشكال رمزية للثروة والثروة حق مالى على المؤسسات، لذا لا يترتب على فقدان بوليصة التأمين أو دفتر الحساب أى خسارة للثروة إذ ستصدر المؤسسة بوليصة بديلة أو دفتراً بديلا، على أن البنوك التجارية تختلف عن الوسائط المالية الأخرى فى ناحية واحدة هامة: تُستَخْدَمُ ودائعها تحت الطلب أو شيكاتها كنقود. إن النقود - بالتعريف - تحول لتدفع من أجل مشتريات من السلع والخدمات ولعقد القروض، وتنجز البنوك كمجموعة آلية الدفع التى تتيح

تحويل النقود. إن الشيكات هى رسائل أو أوامر من المودعين لبنوكهم بتحويل ملكية الوديعة إلى الاسم الذى يلى عبارة «ادفعوا لأمر». الشيك هو الشكل الرمزى للنقود ولكنه ليس النقود ذاتها، النقود هى الدين على البنك أو الوديعة. وتدفع البنوك على الودائع لأجل أسعار فائدة أعلى كثيرا من الودائع تحت الطلب، لذا يمكن أن يبدو بيع ودائع تحت الطلب أعلى ربحية من بيع الودائع لأجل ولكن فى الحقيقة تتكبد البنوك تكلفة عالية فى إدارة أنشطتها الخاصة بالودائع تحت الطلب لأنها يجب أن تعالج بلايين الشيكات وتحول النقود من البنوك الدافعة إلى البنوك المدفوع لها. هذه التكاليف عالية جدا لدرجة أن بيع ودائع تحت الطلب أكثر ربحية بقليل جدا من الودائع لأجل.

آلية الدفع

فى بواكير القرن التاسع عشر كان الانتاج الرئيسىّ للبنوك هو البنكنوت - قطع من الورق المزين المنقوش وكانت وعودا لحاملها بالدفع بالنقود القانونية. وكان كل بنك ينتج أوراقه المميزة الخاصة به وكان القطر مليئا بالقصاصات الورقية المتنافسة، وكانت الدول الصناعية تجيز للبنوك تمويل بناء الطرق والقنوات والسكك الحديدية وبقية التحسينات المرغوبة، وكانت عملية الدفع تتضمن تدوير البنكنوت من يد إلى يد. وكانت المنطقة السوقية للبنك محدودة بجواره القريب فقط بصفة أساسية لأن الأفراد يفتقدون الثقة فى الأوراق التى تصدرها بنوك بعيدة، ولو أفلست البنوك فإن الأوراق التى أصدرتها ستصبح غير ذات قيمة. كانت الشركات والأفراد فى شيكاغو مترددين فى قبول أوراق بنوك نيويورك لانهم كانوا متخوفين من الموقف الائتمانى لبنوك تبعد عنهم سبعمائة ميل، وحتى بنوك نيويورك كانت أكثر ترددا فى قبول أوراق بنوك شيكاغو. فى الواقع كانت أوراق البنكنوت غالبا تباع بأقل من

قيمتها الاسمية (القيمة المطبوعة على وجهها) فى المدن البعيدة. لذا كانت الورقة فئة دولار التى يصدرها بنك فى نيويورك تباع بخمسة وتسعين سنتا فى سوق شيكاغو بينما يمكن أن تباع الورقة فئة دولار التى يصدرها بنك فى شيكاغو بثمانين سنتا فقط فى نيويورك. وحيث أن تكلفة نقل النقود عالية نسبيا فإن أسعار النقود الورقية كانت تتفاوت بشدة بالبعد عن مؤسسة الاصدار، وكان الخصم من القيمة الاسمية يعكس الخطر الذى كان المشترون يغامرون بتحملة بالنسبة لشرعية الأوراق والموقف المالى للبنك الاصدار، وكان حجم المنطقة السوقية لكل بنك يتحدد بالتكلفة المحتملة التى يتكبدها المقرضون والمقترضون فى التعامل مع البنك: كان الوقت وعدم وضوح الرؤية المالية فى التعامل مع بنك فى مدينة نائية أعلى من تلك الخاصة بالتعامل مع بنك قريب. كانت بعض البنوك وخاصة تلك الموجودة فى المدن الأصغر أو البلدان الريفية تتمتع باحتكار جوارى حيث لم يكن يوجد أى بنك آخر داخل مسافة يمكن قطعها سيرا على الأقدام أو على ظهر حصان. وحينما بدأت الشيكات تستبدل البنكنوت كوسائل دفع فى الجزء الأخير من القرن التاسع عشر تمددت المنطقة السوقية للبنوك، وكان للشيكات العديد من المزايا على البنكنوت. قطعة واحدة من الورق يمكن أن تستخدم لتسوية مدفوعات كبيرة ومدفوعات وترية (غير شفعية). وكانت عملية نقل النقود أقل خطرا، وبخلاف سرقة النقود كانت سرقة الشيكات تتضمن خطرا بسيطا لأن صرف قيمة الشيك يمكن أن يوقف ويمكن أن ترسل الشيكات بأمان عن طريق البريد، لذا كانت تكلفة النقل بالنسبة للشيكات أقل من البنكنوت، وقد سهل استخدام الشيكات من الصفقات بين المشترين والبائعين الذين تفصل بينهم مسافات بعيدة، وقد تزامن الاستخدام المتزايد للشيكات مع تطور نظام السكك الحديدية وتحسن نظام البريد الأمريكى. لقد وسّعت الانخفاضات فى تكلفة النقل التى اقترنت باتساع نظام السكك الحديدية

من حجم المنطقة السوقية للبضائع، لذا أصبح فى مكنة الأفراد أن يدفعوا للشركات والأفراد الموجودين على مسافات بعيدة، وباستقدام المودعين والمقترضين من الأماكن المختلفة إلى المنطقة السوقية المتمددة لعدد كبير من البنوك الأنأى خفف التغيير فى تقنية الدفع من قبضة الوضع الاحتكارى لبنوك الجوار، وكان حجم السوق يتحدد بالسرعة والكفاءة التى تتم بها عملية نقل الشيكات وبتكلفة الحصول على معلومات عن البنوك البعيدة. بالطبع ما زال المقترضون يجدون أن الاتصال الشخصى ببنوكهم ضرورى لأن القروض يجب أن يتم التفاوض بشأنها شخصيا، لذا يجد رجال البنوك أنه من المناسب أن يظلوا فى مكاتبهم ليقابلوا المقترضين، على أن مفاوضات القرض يمكن أن تتم فى أى مكان - فى مكاتب المقترضين أو فى ملعب الجولف، وبعد أن استبدلت الشيكات البنكنوت بدأت البنوك فى انشاء الفروع، وتعتبر البنوك الكبيرة أكفأ من البنوك الصغيرة فى أنه توجد اقتصاديات بنظام متدرج فى الوظائف الأساسية للبنوك - بيع الودائع، شراء الأصول، وصنع آلية الدفع.. إن معالجة تدفق الشيكات بداخل مؤسسة واحدة أقل تكلفة من تحريك هذه الشيكات بين العديد من المؤسسات، ويمكّن التفرعُ البنوكَ من ربط المكاتب التابعة فى المناطق السكنية والمناطق البلدية والتى تخدم المودعين أساسا بتلك الموجودة فى قلب المدينة التجارى التى تخدم المقترضين أساسا. وحيث أن شركات الأعمال قد تمددت بسرعة، وأصبحت مركزة فى مدن أقل وأقل فإن الطلب على القروض الكبيرة من البنوك ازداد بشدة، فى المراكز الصناعية النامية كانت شركة الأعمال تريد نقودا كثيرة من البنوك أكثر مما تستطيع البنوك الموجودة بجوار مكاتبهم أن تقرض على أساس الودائع المحلية، وعلى العكس من ذلك كانت البيوت منتشرة فى مناطق سكنية أكبر وكانت البنوك فى هذه المناطق تتلقى كثيرا من النقود على هيئة ودائع من البيوت أكثر مما تستطيع أن تقرض فى مناطقها المحلية، لذا

كانت هناك حاجة لآلية تكون بها الودائع فى البنوك الموجودة فى المناطق الآهلة متاحة للإقراض في مناطق الأعمال، وكان يمكن ببساطة أن تقرض البنوكُ فى المناطق الآهلة البنوكَ فى مناطق الأعمال أو يمكن للبنوك فى كل منطقة أن تندمج لتجعل انتقال الأموال يتم بداخل مؤسسة واحدة ويُظهر نمو فروع البنوك أن التدويل كان أكفأ.. وكان الاتجاه إلى الأعمال البنكية الالكترونية يعنى أن الشيكات - والأوراق - لن تعود تستخدم فى عملية نقل النقود، إذ بالنقل الالكترونى للأموال حينما يريد «چودو» أن يدفع فاتورة الكهرباء أو الضرائب، سيرسل إلى بنكة بإدخال كارت ممغنط فى جهاز صغير متصل بتليفونه أو بإدارة قرص تليفونه مباشرة. سيدعو مستردو البنك ثم يدخل بعدئذ رقم تأمينه الاجتماعى ورقم حسابه وهو رقم سرى ليمنع إساءة استخدام رقمه بواسطة شخص آخر (يعمل الرقم الكودى نفس عمل التوقيع فى الشيك) ورقم يمثل حساب مصلحة الكهرباء التى تتطلب الدفع لها وكمية المدفوعات. سيعيد صوت اصطناعى هذه المعلومات على مسامع مستر «دو». ستذهب اشارة عندئذ إلى الكمبيوتر فى بنك مستر «دو» ومن هناك إلى الكمبيوتر فى بنك المصلحة ثم يتصل الكمبيوتران الكترونيا.

كثير من هذا النظام الآن منفذ، ولدى البنوك الكبيرة الآن حواكى آلية تقبل الودائع وتوزع النقود، كارت من البلاستيك وشفرة ذات أربعة أرقام أو ستة أو تسعة تمكن المرء من الحصول على نقد فى المساء، وفى نهايات الأسبوع وفى الأوقات الأخرى التى يكون البنك فيها مغلقا، وحينما يفتح البنك تكون الحواكى الآليةمثل خط الرسائل فى السوبر ماركت، يخلص العملاء ذوى الصفقات البسيطة أنفسهم بسرعة، ويمكن أن يسحب النقد على الحدود العليا للسحب على كارت رئيسىّ Mastercard وكروت ائتمان «ڤيزا» Visa هذه الأجهزة توجد الآن غالبا على عتبات الأبواب الخارجية للبنوك وهى أيضا موجودة فى محلات السوبر ماركت والمطارات

ومحلات البيع، وللنظام البنكى الالكترونى العديد من المزايا، إذ تَتَجَنَّبُ تكلفة البريد كما أن عملية التحويل لحظية بدون تأخير بين إرسال الأموال وتلقى الأموال، كما أن عملية موازنة الدفاتر الشهرية أو الاسبوعية أصبحت لا لزوم لها إذ يستطيع مستر «دو» أن يعرف رصيده حينما يرغب بإدارة رقم معين، ولا يوجد مقابل للشيك الردئ، لو أراد مستر «دو» أن يدفع مائة دولار لمستر «دو» ولا يوجد فى حسابه سوى خمسين دولاراً سيتوقف الكمبيوتر كما سيصبح طبع بلايين القطع من الورق ونقلها والتعرف عليها غير مجد. وسيعنى التحويل عبر الأسلاك أن كروت الائتمان التقليدية ستصبح هى الأخرى مهجورة. حينما يملأ «چون دو» سيارته من محطة بنزين جانبية أو يدفع حسابه فى الفندق سيرسل رسالة إلى كمبيوتر البنك الخاص به وسيتم الدفع فورا بصرف النظر عن الوقت من اليوم أو الشهر من السنة. ربما يعمل الرجال فى البنوك من التاسعة إلى الثالثة ولكن الكمبيوتر يعمل طوال الوقت. سيظل الأفراد الذى يعملون مدفوعات قليلة يستخدمون الشيكات وسيظل البنكنوت والعملات المعدنية تستخدم فى المدفوعات الصغيرة ولكن أولئك الذين يعملون عددا كبيرا من المدفوعات سيتأكدون من أنهم سيجدون النظام الالكترونى أقل تكلفة وأكثر مواءمة وستمدد الأعمال البنكية الالكترونية المنطقة السوقية للودائع عبر الحدود القومية وستصبح المسافة بين البنك وعميله غير ذات موضوع وسيصبح الجوار هو كل العالم وستعلن بنوك شيكاغو فى فرانكفورت عن ودائع وقروض بالمارك بينما ستتنافس بنوك فرانكفورت على ودائع شيكاغو وقروضها وسيكون فى مقدور البنوك أن تجذب العملاء الأجانب دون تكلفة تأسيس مكاتب بالخارج، وسيكون الكنديون قادرين على التعامل مع البنوك فى شيكاغو أو نيويورك مثل تورنتو.

التنافس البنكى الدولى

لقد أصبحت البنوك صناعة دولية لقرون طويلة. كان آل «روتشيلد» و«فوجارز» عائلات متمرسة بالمكاتب المصرفية المنتشرة عبر الأقطار. على أية حال، لقد كانوا أساسا مستثمرين أكثر منهم منتجين للنقود. فى الجزء الأخير من القرن التاسع عشر أسست البنوك البريطانية، فروعا أجنبية لتساعد فى تمويل التجارة عبر البحار واستثمارات الشركات المؤسسة فى لندن وليفربول، غير أن تلك الفروع كانت مؤسسة أساسا فى تلك المناطق التى تقع فى الخط الأمامى للامبراطورية التى قلما كانت تخدم بواسطة البنوك المحلية، لذا أنشئ عدد قليل نسبيا من فروع البنوك البريطانية فى الولايات المتحدة لأن الشركات البريطانية كانت تستطيع استخدام البنوك الأمريكية، وبنفس الطريقة حينما بدأت البنوك الأمريكية تتجه إلى الخارج فى السنوات الأولى من هذا القرن فإنها تبعت الأعمال الأمريكية بصفة رئيسية إلى المناطق التى لم تكن تُخْدَم فيها جيدا بواسطة البنوك الموجودة. وفى السنوات الحديثة تحول حافز التمدد عبر البحار. فى البداية اتجهت حفنة من بنوك نيويورك وشيكاغو وسان فرنسيسكو إلى اتباع الشركات الأمريكية إلى أوروبا منافسة من أجل الأعمال الأجنبية لهذه الشركات على أمل اجتذاب المزيد من أعمالها الأمريكية. لقد كان تمدد شبكة الفروع عبر البحار لأكبر ثلاثة بنوك أمريكية - سيتى بانك وبنك أمريكا وتشيس مانهاتن - سريعا. كانت الزيادة المفاجئة فى عدد البنوك الأمريكية التى لها فروع فى الخارج فى جزء منها استجابة دفاعية لتلك البنوك الأمريكية الأولى التى خرجت عبر البحار. لقد اتجهت بنوك شيكاغو إلى الخارج لتحمى علاقاتها المستقرة من التهديد التنافسىّ الذى تبديه بنوك نيويورك التى خرجت توًا الى الخارج. فى ١٩٦٠ كان لحوالى ثمانية بنوك أمريكية ثلاثون ومائة

فرع أجنبى وفى ١٩٨٠ كان لستة وعشرين ومائة بنك أمريكى حوالى ألف فرع أجنبى، وخلال نفس الفترة أقام أكثر من خمسين بنكاً أجنبيا فروعا فى الولايات المتحدة، كلها تقريبا فى نيويورك. كانت هذى البنوك تبغى المشاركة المباشرة فى أكبر سوق مالية فى العام. كان همها المباشر هو الإبقاء على الأعمال الأمريكية لعملائها المحليين وجذب بعض العملاء الأمريكيين.

وتشترك البنوك الأمريكية التى تعمل فى الخارج مع البنوك الأجنبية التى تعمل فى الولايات المتحدة فى مشكلة مشتركة: فهى تفتقد أساس الوديعة المطلوب لمدها بالأموال اللازمة لعقد القروض، وهى تستطيع أن تقترض هذه الأموال من مكاتبها الوطنية كما تستطيع أن تقترضها من سوق النقود بين البنوك وتستطيع أن تقترضها من السوق القصضية Offshore ، وهى تفعل الثلاثة.

وحينما تكون لديها الوديعة تستطيع أن تعقد القروض، وفى سوق القروض يكون كل من المقترضين والبنوك متقلبين، وقد أسست البنوك الأمريكية العملاقة الممنوعة قانونا من التفرع إلى ولايات أخرى مكاتب إنتاج قروض فى المدن الكبرى عبر القطر.

ويتردد العديد من الأقطار فى إجازة المنافسين الأجانب، لذا لم تسمح النرويج والدانمرك للبنوك الأجنبية أن تؤسس فروعا فيها، وأغلقت «بيرو» و«شيلى» الفروع المحلية للبنوك الأجنبية، وتطبق «فنزويلا» تشريعات متحيزة ضد البنوك الأجنبية، وتجد البنوك الأمريكية من المستحيل عليها تأسيس فروع فى المكسيك وحتى عندما يؤسس بنك أمريكى فرعا فى الخارج فإن الثمن غالبا يكون تعهدا أن البنك لن ينافس بشدة من أجل الأعمال المحلية، ونتيجة لذلك تكون البنوك الأمريكية ذات ربحية متوسطة فى طوكيو.

مثل تلك المحاولات من جانب الحكومات لحماية بنوكها من ضرورة المنافسة مع الفروع المحلية للبنوك الأجنبية ستصبح غير ذات موضوع. إن الاتجاه إلى الأعمال البنكية الإلكترونية سيقلل من أهمية الحدود الوطنية ككابح لحجم السوق وستقل الحاجة إلى تأسيس فروع أجنبية، وبالأعمال البنكية الالكترونية يمكن أن تسير الأوامر بعمل مدفوعات - تسير عبر الأسلاك، لذا تستطيع البنوك خارج سويسرا مثلا أن تتعامل فى الفرنك السويسرى بنفس الشروط التى تتعامل بها البنوك داخل سويسرا - وربما حتى بشروط أفضل، وستتبع ملاجئ النقود Money havens ملاجئ الضريبية tax havens ، وربما استخدم الكمبيوتر فى «كايمان آيلاند» أو «برمودا» أو أى مركز بنكى آمن آخر، وستكون النهايات المتصلة بهذا الكمبيوتر متصلة بالتليفون ولو كانت هناك ضرورة للاتصال وجها لوجه بين البنك وعميله فإن المكتب المحلى سيركز على خلق أعمال القروض والودائع والمعلومات عنها للمكتب الوطنى ولكن هذا المكتب لا يحتاج الى التعامل فى النقود، وحيث أن الحجم الفعال للسوق يتزايد، ستجد بعض البنوك التى كانت أسواقها المحلية معزولة من قبل - ستجد نفسها معرضة لضغط شديد من البنوك الأجنبية وستطّرد أهمية المهارات التنافسية فى السوق المكبرة.

الحافة التنافسية

إن سرعة التحول إلى الأعمال البنكية الإلكترونية على المستوى الدولى لا يمكن التنبؤ بها، افترض على أية حال أن النظام سيعمل من صباح الاثنين القادم. ستتنافس بعض البنوك بشراسة من أجل الحفاظ على نصيبها فى السوق العالمية للودائع والقروض أو زيادته، وسينجح العديد فى زيادة نصيبه السوقى وسينقد البعض الآخر نصيبة فى السوق وسيعتمد وجود البنك فى المجموعة الأولى أو الثانية على مدى كفاءته السابقة ومنافسته فى السياق المحلى.

فى هذه السوق الدولية الجديدة سيكون للبنوك الأمريكية ثلاث مزايا: الحجم والكفاءة والتميز بالنقود التى توجد فى قمة لوحة العملات. إن الحجم ليس مهما فى عقد قروض كبيرة جدا وإنما يمنح أيضا ميزة تنافسية تسويقية لأن المودعين غالبا يساوون بين الحجم والأمان، فأثناء الانهيار الائتمانى فى ١٩٧٤ ومرة أخرى فى ١٩٨٢ تحسنت الأوضاع التنافسية لأكبر البنوك الأمريكية بصورة أسرع من البنوك الأصغر، فقد قدر المستثمرون أنه بينما يمكن أن يسمح الاحتياط الاتحادى بفشل البنك الأمريكى العشرين من ناحية الحجم فإنه لن يسمح بغلق أكبر خمسة بنوك أمريكية أو عشرة، وتفوق أكبر البنوك الأمريكية منافسيها الأجانب فى الحجم، فإن اثنين من أكبر خمسة بنوك فى العالم مؤسسة فى الولايات المتحدة وكذلك ثلاثة من العشرين الأكبر وسبعة من الخمسين الأكبر. إن التغيير فى درجات البنوك من ناحية الحجم غالبا ما يعكس اندماجات، فقد اندمجت البنوك فى أوروبا وإلى حد أقل فى اليابان استجابة للتهديد التنافسىّ الذى تطرحه البنوك الأمريكية، ففى بريطانيا العظمى اندمج «باركليز» وهو أكبر بنك مع بنك «مارتين» بينما اتحد بنك «ويستمنستر» مع «ناشيونال بروفينشال» ليكونا «تاشيونال ويستمنستر»، وفى بلچيكا

اندمج بنك «لامبرت» رابع أكبر بنك مع «بنك دى بروكسل» ثانى أكبر بنك، وفى الأراضى المنخفضة اندمج البنك رقم٢ بالبنك رقم٣، ورغم ذلك تعتبر أكبر البنوك فى العديد من الأقطار الأوروبية صغيرة بالمقاييس الدولية فعلى سبيل المثال، أكبر بنك سويسرى ليس أكبر من البنك الأمريكى الرابع عشر، وكل من أكبر بنك سويدى وهولندى وبلچيكى يبلغ فقط خمس حجم أكبر بنك أمريكى، والنظام البنكى البلچيكى برمته أصغر من «سيتى بانك». لذا لو أرادت البنوك الأوروبية أن تكون كبيرة مثل واحد من ثلاثة البنوك الرائدة الأمريكية أو الأربعة فإنه تقريبا سيكون عليها أن تندمج عبر الحدود القومية، غير أن الفروق الوطنية فى الملكية والهياكل التنظيميةتجعل مثل تلك الاندماجات صعبة للغاية إن لم تكن مستحيلة، فالبنوك الفرنسية على سبيل المثال تمتلكها الحكومة والإيطالية تمتلكها الحكومة بطريق غير مباشر وهى - البنوك - خاصة إلى حد كبير فى بقية الأقطار الأوروبية، وأحد بدائل الاندماج هو الاتحاد، فقد كوّن «كريديه ليونية» ثانى أكبر بنك فرنسىّ مع «بانك دى روما» رابع أكبر بنك إيطالى و«كوميرز بانك» رابع بنك ألمانى اتحادا. وكذالك «سوسيتى چنرال دى بانك «فى بروكسل و«امستردام - روتردام بانك» فى الأراضى المنخفضة و «ميدلاند بانك» فى انجلترا و «داتش بانك» فى ألمانيا. وقد وافقت البنوك المشاركة فى هذه الاتحادات على أن توفق بين الأنشطة العالمية لتوابعها ويساعد كل منها الآخر فى توفير الأموال لمقابلة حاجات عملائه، وتتعاون فى خفض التكاليف وتحسين خدماتها ولكن هامش الاقتصاديات المتدرجة متوسط لأن البنوك تظل كيانات منفصلة.

وربما كانت البنوك الأمريكية أكفأ من تلك الموجودة فى معظم الأقطار الأجنبية نتيجة للمنافسة الأعظم فى الأسواق المصرفية فى الولايات المتحدة (انظر جدولى ١٦ - ١، ١٦ - ٢)، وتتنافس بنوك أكثر من أجل الودائع والقروض فى

معظم الأسواق ما عدا تلك الموجودة فى المدن الأصغر والقرى. ويوجد أربعة عشر ألفا من البنوك فى الولايات المتحدة، أكثر مما هو موجود فى بقية أقطار العالم مجتمعة. هذا العدد الكبير من البنوك الأمريكية يعكس الخوف الشعبى الذى ساد فى القرن التاسع عشر من ائتمانات النقود المركزية التى أدت إلى قيود على التفرع عبر حدود الولايات والتفرع عبر حدود القطر فى الإنديانا والتفرع عبر الشارع لعدة سنوات فى شيكاغو. إن سبب كثرة البنوك الأمريكية وكبر حجمها هو أن الاقتصاد الأمريكى يمثل جزءا كبيرا من العالم المالى. يربو نصيب الفرد من الأصول المالية فى الولايات المتحدة على نصيبه فى أى قطر آخر. لقد فاقت الودائع تحت الطلب فى «شيكاغو» تلك الموجودة فى كل فرنسا.

وحيث أن القيود على التفرع فى الولايات المتحدة تمنع البنوك الأمريكية من التمدد جغرافيا وتأسيس فروع فى الولايات الأخرى فإنه لابد من اتباع وسيلة أخرى لجذب العملاء. إن التناقض بين النمو غير المحدود نسبيا للأعمال الأمريكية قوميا ودوليا والقيود الشديدة على التمدد المحلى للبنوك الأمريكية قد أجبر البنوك الأمريكية على أن تصبح مبدعة وأكثر نكيفا، والآن يجذب العديد من البنوك الأمريكية الودائع والقروض للشركات التى تقع على بعد ثلاثة آلاف من الأميال، ونتيجة لذلك تتضمن قروض السوق فى نيويورك وودائعها أكثر من تلك الموجودة فى بنوك نيويورك فإن البنوك التى توجد مكاتبها المحلية فى «نيوارك» Newark وبوسطن Boston وفيلادلفيا Philadelphia وشيكاغو Chicago تشارك بفاعلية فى هذه السوق، وبنفس الطريقة تشارك بنوك نيويورك فى سوق شيكاغو. لقد سادت المنافسة رغم القيود على الأعمال المصرفية عبر الولايات، والنتيجة هى أن البنوك الأمريكية فى المدن قد أصبحت أكثر عرضة للضغوط التنافسية من البنوك المؤسسة فى الخارج.

ويعتبر أحد مقاييس كفاءة البنك الفجوة بين متوسط سعر الفائدة الذى يدفعه البنك على ودائعة ومتوسط السعر الذى يتلقاه على قروضة. وبداخل الدولة، تؤكد المنافسة على أن الفجوات بين البنوك متماثلة وأن الفروق الهامة بين الفجوات ليست دائمة البقاء، وإلا فإن البنوك ذوات الفجوات الأكبر ستفقد الودائع والقروض ونصيبها فى السوق إلى البنوك الأكثر كفاءة، على أن الفجوات بين الأقطار تنزع إلى التفاوت فهى تميل إلى أن تكون أكبر - وفى بعض الحالات أكبر كثيرا - فى أوروبا منها فى الولايات المتحدة، وتظل الفروق بين الأقطار قائمة فقط طالما كانت الأسواق الوطنية معزولة من المنافسة الخارجية، وتدريجيا ستفقد البنوك التى فى الأقطار ذوات الفجوات الأكبر - وفى بعض الحالات أكبر كثيرا - فى أوروبا منها فى الولايات المتحدة، وتظل الفروق بين الأقطار قائمة فقط طالما كانت الأسواق الوطنية معزولة من المنافسة الخارجية، وتدريجيا ستفقد البنوك التى فى الأقطار ذوات الفجوات الأكبر نصيبها فى السوق. فى هذه السوق العالمية الجديدة ستقع البنوك المؤسسة فى الأقطار ذوات الفجوات الأكبر تحت ضغط تنافسىّ أشد، ولو أعطت هذه البنوك أسعار فائدة أعلى على الودائع - لجذبها - بينما تظل فجواتها ثابتة فأن أسعارها على القروض ستكون عالية لدرجة أن أقل المقترضين المحليين خطورة سوف يبحث عن الأموال فى البنوك الأجنبية التى تطلب معدلات فائدة أقل، ولو قررت أسعار فائدة على القروض منافسة لتلك التى تطلبها البنوك الأجنبية، ستهبط عندئذ معدلات الفائدة على الودائع بها إلى أقل من المعدلات التى تدفعها البنوك التى تعمل بفجوة أقل، وربما حاولت أن تخفض فجواتها ولكنها لكى تفعل ذلك يجب أن تدفع أجورا أقل، وتطلب من موظفيها أن يعملوا بجد أكثر أو تجد مدخلا آخر سحريا لتصبح أكثر كفاءة. ستحاول بعض البنوك أن تُميّز بتقاضى معدلات فائدة مختلفة من أولئك العملاء الذين لديهم فرص جذابة فى الخارج، ولكن هذه التفرقة

السعرية يمكن فقط أن تكون استجابة جزئية للمشاكل التى خلقتها التكلفة الأعلى فى البنوك الأوروبية، وفى التحليل الأخير، إما أن تنخفض التكلفة أو تفقد البنوك الأقل كفاءة نصيبها فى السوق.

المزية الثانية للبنوك الأمريكية فى السوق الدولية الجديدة هى عملتها المحلية، إذ يبدو أن الدولار الأمريكى سيظل هو العملة المفضلة فى الواقع، إن نصيب الأعمال البنكية العالمية المقومة بالدولار الأمريكى يمكن أن يزداد بالنسبة لبقية العملات، وهذا التفضيل النقدى يتيح للبنوك الأمريكية مزية تنافسية لأنه لو فضل المودعون الودائع المقومة بالدولار فإن العديد سيفضلون أيضا أن تكون هذه الودائع صادرة عن البنوك الأمريكية، وباجتماع ذلك مع التكلفة المنخفضة ستنتهى البنوك الأمريكية بنصيب أكبر فى السوق الدولية للودائع. إن أعمال البنوك ينظر إليها غالبا كصناعة حساسة لأن البنوك تنتج الثروة المالية وتنفذ آلية دفع النقود، وتحذر من السماح لجزء كبير من الخدمات البنكية التى يطلبها سكانها أن تعرضه البنوك الأجنبية. لو كانت نسبة كبيرة من البنوك فى قطر ما مملوكة ملكية أجنبية أو حتى لو كان عملاء البنوك الكبار لديهم مدخل سهل للبنوك الأجنبية، ستتهدد عندئذ فعالية الترتيبات الوطنية والسياسات النقدية الوطنية، وربما أممت بعض الأقطار أعمالها البنكية تماما بدلا من السماح للشركات الأجنبية أن تعرض معظم حاجاتها البنكية، البعض الآخر سيدفع ليبقى على أسعار البنوك المحلية منافسة، ربما من خلال أشكال مختلفة من الإعلانات لتلك البنوك، وستتخذ الاجراءات لتحد من وصول البنوك الأجنبية إلى المقترضين المحليين والمقرضين - تلك الاجراءات التى ستضاد الاندفاع إلى اقتصاد دولى مفتوح.

(جدول ١٦ - ١)

ترتيب البنوك الدولية، ١٩٦٩، ١٩٨١، ١٩٨٣

(بلايين الدولارات من الأصول، أسعار الصرف الجارية)

	١٩٦٩		١٩٨١		١٩٨٣	
١	بنك أمريكا كوربوريش	٢٥,٦	بنك أمريكا كوربوريش	١١٥,٦	سيتى كورب	١٢٦
٢	فيرست ناشيونال سيتى كورب.	٢٣,١	سيتى كورب	١١٢,٧	بنك أمريكا كورب.	١١٥,٤
٣	تشيس ما نهاتن كورب	٢٢,٢	بانك باشيونال دى باريس	١٠٦,٧	داى - إتش كانجيو	١١٠,٣
٤	باركليز بانك	١٥,١	كريديت أجريكول	٩٧,٨	فوجى بانك	١٠٣,٥
٥	مانيوفاكتشوررها نوفو كورب.	١٢	كريديت ليونيز	٩٣,٧	سوميتومو بانك	١٠١,١
٦	مورجان جارانتى تروست كو.	١١,٤	باركليز جروب	٩٣	بانك ناشيونال دى باريس	١٠١
٧	ناشيونال ويستمنستر بانك	١٠,٦	سوسيت چنرال	٨٧	ميتسوبيش بانك	٩٨,١
٨	يونايتد كاليفورنيا بانك	١٠,٦	داى - إتش كانجيو بانك	٨٥,٥	باركليز جروب	٩٤,١
٩	بانكا ناشيونال ديل لافورو	١٠,٢	دانش بانك	٨٤,٥	سانوا بانك	٩١,٣
١٠	كيميكال نيويورك جروب	٩,٧	ناشيونال ويستمنستر بانك	٨٢,٦	كريديت أجريكول	٩٠,٢

SOURCE: "The Top300" The Banker (London), june 1970 pp.601-29; "Topsoo" The Banker june 1982, pp. 185-247 "Top 500" The Banker, june 1984, pp.169-231.

(جدول ١٦ – ٢)

توزيع البنوك العملاقة بين الأقطار ١٩٦٩، ١٩٨١، ١٩٨٣

	١٩٦٩			١٩٨١			١٩٨٣		
الولايات المتحدة	أكبر عشرة بنوك	أكبر عشرين	أكبر خمسين	أكبر عشرة	أكبر عشرين	أكبر خمسين	أكبر عشرة	أكبر عشرين	أكبر خمسين
اليابان	٧	٨	١٥	٢	٣	٧	٢	٣	٨
ألمانيا	-	٤	١٠	١	٦	١٣	٥	٨	١٧
بريطانيا العظمى	-	١	٤	١	٢	٧	-	١	٥
كندا	٢	٣	٥	٢	٣	٤	١	٣	٥
فرنسا	-	٢	٤	-	١	٤	-	١	٤
الأراضي المنخفضة	-	١	٣	٤	٤	٥	٢	٤	٥
سويسرا	-	-	-	-	-	٣	-	-	١
إيطاليا	-	-	١	-	-	٣	-	-	٢
البرازيل	١	١	٦	-	-	٢	-	-	١
استراليا	-	-	١	-	١	١	-	-	١
هونغ كونغ	-	-	١	-	-	-	-	-	-
المجموع	-	-	-	-	-	١	-	-	١
	١٠	٢٠	٥٠	١٠	٢٠	٥٠	١٠	٢٠	٥٠

SOURCE: "The Top300" The Banker (London), june 1970 pp.601-29; "Topsoo" The Banker june 1982, pp. 185-247 "Top 500" The Banker, june 1984, pp.169-231.

الفصل السابع عشر

صعود بيت كور نفيلد - وسقوطه

"الفصل السابع عشر"

صعود بيت كورنفيلد - وسقوطه

يمثل «بيرن كورنفيلد» Bernie Cornfeld انحرافا عصريا عن قصص الهجرة، فقد كان العديد من الغلمان اليهود الفقراء يسافرون من «أوروبا» إلى «بروكلين» بحثاعن الثروة، أما كورنفيلد ففعل العكس، فقد سافر من الولايات المتحدة إلى أوروبا وكون مائة مليون من الدولارات - لفترة. وتبدأ قصة «كورنفيلد» فى ١٩٥٥ وكان آنذاك يعمل فى مجال الخدمة الاجتماعية بفيلادلفيا، حينما ذهب إلى «باريس» فى مهمة ثم رغب فى أن يستقر بباريس وبدأ يبيع صناديق استثمار تبادلية أمريكية U. S. mutual funds إلى الكتائب الأمريكية فى ألمانيا وفرنسا وللمغتربين الأمريكيين العاملين بالخارج - الدبلوماسيين والباحثين عن البترول. ثم فى ١٩٥٨ نقل نشاطه إلى «جنيف» وازدهر، وفى ١٩٦٠ أسس الخدمات الاستثمارية عبر البحار، المحدودة Investors Overeas Services, Ltd (IOS) - رأسماله الخاص الاستثمارى ثم وسع من دائرة عملائه ليشمل الأوروبيين ومواطنى أمريكا اللاتينية - فى الواقع، أى شخص يمتلك نقوداً للاستثمار. وفى أوج نشاطه كان «كورنفيلد» يمتلك أكبر منظمة للمبيعات المالية فى العالم فى ١٩٦٩، امبراطورية من مكاتب بيع فى خمسين دولة وجيش مبيعات فى مائة دولة وثلاثين ألفا من الموظفين وأكثر من ثلث مليون من جملة الأسهم. كانت أصول امبراطورية IOS بليونين ونصف من الدولارات، وفى١٩٦٨ بلغت المبيعات الجديدة للأسهم فى صناديق IOS ثمانمائة مليون من الدولارات.

فى البداية نظرت المؤسسة المالية الأوروبية إلى «كورنفيلد» كحاوى البيع

الصعب من«بروكلين»، غير أنه بنمو IOS وحصول «كور نفيلد» على ملايين الدولارات ليستثمرها فى كل عام أصبحت المؤسسة محترمة، واعتُبِرَ «كورنفيلد»، على الأقل لفترة - «كأعظم قوة فى الرأسمالية الغربية»، ربما بواسطة هيئة علاقاته العامة. لم يكن نجاحه ضربة حظ، رسمل «كورنفيلد» على عيب فى الأسواق المالية والمؤسسات الأوروبية، فقد خلق المنتج المناسب فى الوقت المناسب. كان المدخرون فى أوروبا يريدون استثمارات جذابة تحميهم من التضخم ومن تخفيض أسعار العملات ويمكن تحويلها بسهولة إلى نقد، وكانت الصناديق التبادلية القاصية هى الحل Offshore mutual Funds.

كانت الصناديق التبادلية تجمع النقود من المدخرين وتستثمر العوائد فى مجموعة متنوعة من السندات موزعة بذلك الأخطار السوقية للشركات منفردة، وفى أكثر أشكالها شعبية كانت الصناديق التبادلية ذات نهايات مفتوحة، ذلك أن أعداد الأسهم وحملة الأسهم متغيرة وتتغير استجابة لطلب المستثمر، أى راغب فى أن يكون مستثمرا يمكنه شراء الصدوق مفتوح النهاية بدفع القيمة النهائية للأصل وعمولة بيع تتراوح بين ٤ ٪، ٨ ٪، وتحتسب القيمة النهائية للأصل مرة أو مرتين فى اليوم بقسمة الأصول الكلية التى يمتلكها الصندق على عدد الأسهم القائمة فى نفس اللحظة، وبالإضافة إلى ذلك أى حامل أسهم يستطيع أن يبيع الأسهم مرة أخرى إلى الصندوق ويُدْفَعُ له فورا على أساس القيمة النهائية للأصل.

والملمح الرئيسىّ للصناديق القاصية هو أنها تستثمر فى الشركات والعقارات الثابتة فى الدول المتقدمة، الولايات المتحدة بصفة أساسية بينما يوجد مشتروها خارج الولايات المتحدة، ومعظمها موجودة فى مناطق منخفضة الضريبة وذوات قيود أقل صرامة مثل البهاما وبناما وكايمان آيلاند. وتجذب مشترى الأسهم فى الصناديق

القاصية فكرةً أن القيمة الأساسية لاستثماراتهم توجد فى الولايات المتحدة، الثرية والمستقرة سياسيا، وكون الصناديق التبادلية مصممة لتقليل الضرائب على كل من الدخل والأرباح الرأسمالية يعطى المبيعات جاذبية، وفى بعض الحالات كانت الصناديق تساعد حاملى أسهمها على إحباط الرقابة على الصرف. إن القائمين على الصناديق القاصية لا يديرونها لوجه الله فهم يتلقون دخلا من مشترى الصناديق بطرق عدة، بعضها مباشر والبعض الآخر غير مباشر: أولا حينما تباع الصناديق هناك عمولات بيع، وتحتاج الصناديق إلى مجموعة من الخدمات الفنية، وهذه تقوم بها شركة إدارة يملكها القائمون تتلقى عمولات استثمار لإدارة الأصول وعمولات سمسرة لشراء الأصول من أجل الصناديق، ويستطيع أصحاب شركة الادارة أن يشتروا هذه الأصول من أصدقائهم فى أعمال السمسرة، لذا تشارك فى دخل العمولة، ويمكن أن تمتلك شركة الادارة بنكا وتقدم خدمات مالية للصندوق أو حاملى أسهمه لقاء جُعْلٍ معين، ويمكن أن تباع قوائم حملة الأسهم لمتعهدين آخرين، وحيث أن أرباح شركة الإدارة تنمو بسرعة فإن المتعهدين يرسملون على الأرباح المتوقعة ببيع أسهم شركة الادارة إلى الجمهور. بهذه الترتيبات كانت أرباح شركة الادارة تتناسب طرديا مع عدد الأسهم القائم الذى يعتمد بدوره على مدى جهد الشركة فى بيع الصناديق. إن الصناديق التبادلية تباع، لا تشترى — وتعتمد الطاقة التى تنفق فى البيع على مدى استثارة الربح والدخل لقوة المبيعات. كان العديد من رجال مبيعات IOS يبيعون خطط ادخار تعاقدية، وأصبح المشترون مطالبين بسلسلة من المدفوعات الدورية كل شهر أو كل ثلاثة أشهر لمدة عشر سنوات أو خمس عشرة سنة تماما كما لو كانوا يشترون بوالص تأمين على الحياة، وكان جُلّ عمولة رجال المبيعات يستخرج من مدفوعات العام الأول، ومرة أخرى، تشبه فى ذلك أعمال التأمين على الحياة. وكان مندبوا المبيعات يتلقون دخلا فوريا من

المدفوعات التى كان على المشترى أن يدفعها خلال عشر سنوات أو خمس عشرة سنة، وكان يمكن للمشترى أن ينسحب ولكن عمولة البيع لم تكن ترد.

وقد أثارت نواحي معينة من أنشطة IOS ردّ فعل معاد وخاصة لدى السلطات الوطنية. اعترضت بعض السلطات على جهود البيع الصعب واعترضت الأخرى على ممارسات الاستثمار الذى يخدم نفسه واعترض العديد على تجنب الضرائب وعلى خرق قواعد الرقابة على الصرف. كانت لسويسرا قواعد مشددة بخصوص إجازات العمل لغير المقيمين ولكن IOS خرقت القواعد بتسجيل موظفيها الأجانب كطلبة فى جامعة جنيف، وكان لبنك انجلترا محاذير شديدة على شراء سندات دولارية بواسطة المقيمين البريطانيين، والتزمت توابع IOS بحروف النظام وتجنبت روحه، فقد كان المقيمون البريطانيون يباعون بوالص تأمين خلال «مشروع دوفر» المملوك للـ IOS وكانت الأقساط ترسل إلى إحدى توابع IOS فى لكسمبورج. كانت – U. S. Securities amd EXchange Commission – تشترط أن تُعَدّ قوائم بحاملى أسهم الصناديق ورفضت IOS. وبينما كانت المؤسسة المالية فى العالم تزداد احتراما بنمو IOS كان بيروقراطيوا الحكومات يزدادون عداء، وفى منتصف ١٩٧٠ انهارت امبراطورية «كورنفيلد»ولكن ليس بسبب ردود الفعل المعادية من جانب الحكومات الوطنية، فقد كان هناك سببان أساسيان، أولا: أدت السياسة النقدية التقلصية فى الولايات المتحدة إلى انهيار أسعار الملكية، لذا أصبح بيع الأسهم أصعب كثيرا ووقع كورنفيلد وشركته فى سوق مضاربة على الهبوط بدأتها السياسات النقدية الأمريكية التقلصية، السبب الثانى هو أن الصناديق قد أديرت بإسراف وردُّت اليهم التكلفة المتسارعة وتناقصت قيمة أصول الصناديق التى تمتلكها IOS بسرعة وباع حملة الأسهم فى شركة الادارة أسهمهم. فى البداية عرضوا عشرة دولارات للسهم وبيعت الأسهم بأقل من دولار بعد أن كانت قد

وصلت إلى تسعة عشر دولارا فى ١٩٦٩. وبعد ذلك حينما انهارت IOS وجف معين دعم المؤسسة المالية بدأت الحكومات تتحرك، منعت الحكومة السويسرية مبيعات صناديق IOS وفرضت الحكومة الإيطالية بيع تابع إيطالى لـ IOS الى تابع حكومى، وفى ألمانيا هبطت قوة المبيعات بمقدار الثلثين، وتعرضت صناديق الـ IOS هى وبقية الصناديق القاصية الأخرى لانسحابات كبيرة حيث هرب حاملوا الأسهم، واضطر العديد من الصناديق إلى وقف تحويل أسهمها إلى نقود سائلة، وأخيرا أوقف نشاط «كورنفيلد» – استبعد من مسئولياته بشأن IOS ، وقد استخلصت عدة مبادئ أخلاقية مؤسسة على الأخلاق البيوريتانية من صعود «كورنفيلد» وسقوطه ولكنها عادة تفتقد الهدف. لقد سلط نجاحه غير المسبوق الضوء على ثغرات الأسواق المالية الأوروبية وأثبت سقوطه اعتماد هذه الأسواق الغريب على التطورات المالية الأمريكية.

عناصر نجاح كورنفيلد

إن جمع مليون دولار فى عالم مضغوط وتنافسىّ يعتبر إنجازا، أما جمع مائة مليون دولار فيعتبر عملا بطوليا. لقد أثار نجاح «كورنفيلد» التقليد وكانت النتيجة صناعة «صناديق الاستثمار» القاصية التى وصلت أصولها إلى إجمالى ستة بلايين من الدولارات فى ١٩٦٩ ، ولسنوات عديدة بدت الطبعات الأوروبية للتايم والنيوزوك مدعومة إلى حد كبير بإعلانات «كورنفيلد» ومقلديه، وتتضافر ثلاثة عوامل على نجاح «كورنفيلد»: الأول كان عجز الأسواق المالية الأوروبية على مدّ المدخرين بأنواع الأصول التى يفضلونها، وكان الثانى هو قدرة كورنفيلد الشخصية على تحريك رجال المبيعات، أما الثالث فكان المعجزة الاقتصادية فى ألمانيا – استردادها

الواضح لعافيتها الاقتصادية بعد الحرب العالمية الثانية. كل العناصر الثلاثة كانت حاسمة للنمو الاستثنائى للـ IOS.

كانت عبقرية كورنفيلد فى أنه استشعر أن الطبقة الأوروبية الوسطى كانت تريد أصولا مالية سائلة تحميهم من التضخم المحلى، وهذا بالضبط ما كانت الصناديق التبادلية التى لديها محفظة أوراق مالية من الأسهم المقومة بالدولار تفعله؛ فى منتصف الستينيات لم يكن أمام المستثمرين الأوروبيين سوى قليل من فرص الاستثمارات المالية بعملاتهم الخاصة، وكانت الخيارات الأساسية هى وضع النقود فى البنك أو شراء أراضى، ولكن أسعار الفائدة على ودائع البنك كانت منخفضة، جزئيا لأن البنوك كانت قليلة الكفاءة وجزئيا لأن النظام المصرفى كان مصمما لإعانة المقترضين بما فى ذلك الحكومة على حساب المقرضين، فى بعض الأقطار كانت أسعار الفائدة أقل من الزيادة السنوية فى مستوى الأسعار بحيث أن القيمة الحقيقية - القوة الشرائية - لودائع الادخار تتآكل بالوقت، والأرض ليست استثمارا سائلا، وبجانب ذلك يجذب امتلاك الأرض السلطات الضريبية، وفوق ذلك تشبه ملكية الأرض لعبة الكراسى الموسيقية إذ لا تستطيع «س» أن يشترى أرضا إلا إذا باع «ص» أرضا، ثم بعد ذلك على «ص» أن يستثمر الأموال. لا يستطيع كل فرد أن يشترى أرضا فى نفس الوقت. كان بإمكان المستثمر الأوروبى أيضا أن ينظر إلى أسواق الأسهم الأوروبية ولكن حجم الأسهم فى معظم الأقطار الأوروبية كان وقتئذ أصغر كثيرا من الحجم فى الولايات المتحدة لأن تأميم المرافق والصلب والصناعات الأخرى كان قد قلل من عرض أسهم الملكية كما فعل استيلاء الشركات الأمريكية على الشركات الأوروبية. فى كل بلد أوروبى كانت أسهم الملكية تكونً نسبة مئوية منخفضة من الناتج القومى الاجمالى أكثر مما كانت فى الولايات المتحدة (انظر جدول ١٧ - ١)، وفوق ذلك كان شراء الأسهم فى

الشركات الأوروبية مثل لعبة الاستغماية بسبب محدودية المعلومات المتوافرة، وفوق ذلك لم يكن هناك مقابل لـ Securities and Exchange Commission . أيضا كانت الأسهم فى الشركات الأوروبية أخطر من الأسهم فى الشركات الأمريكية لأن التقلبات اليومية والأسبوعية فى أسعار أسهم الملكية كانت أكثر شدة.

على المدى الطويل لم يكن امتلاك الأسهم فى أحد الاقطار أفضل كثيرا من امتلاك أسهم فى معظم الأقطار الأخرى ولا أسوأ، إذ تسود علاقات طردية معينة المتغيرات المالية. لذا تنمو أسعار الأسهم فى كل قطر بنفس السرعة التى ينمو بها الدخل القومى، أساسا لأن الأرباح بداخل القطر تنمو بنفس السرعة التى ينمو بها الدخل القومى. وخلاف ذلك سيكون نصيب الأرباح فى الدخل القومى كبيرا جدا أو صغيرا جدا وسيكون السعر الذى يدفعة المستثمرون من أجل الأرباح الاتحادية مرتفعا جدا أو منخفضا جدا، بل وأكثر من ذلك تميل الدخول القومية فى معظم الدول المتقدمة إلى أن تنمو بنفس المعدل تقريبا (تعكس الفروق بين دخل الفرد فى مختلف الأقطار أن التصنيع بدأ مبكرا فى بعض الأقطار عن الأخرى) ونتيجة لذلك سينمو سعر الأسهم الأوروبية بنفس سرعة نمو سعر الأسهم فى الولايات المتحدة – على الأقل على المدى الطويل، وبالطبع على المدى القصير، سنتان أو ثلاث ستنمو أسعار الأسهم بمعدلات مختلفة فى مختلف الأقطار، وقد استفاد «كورنفيلد» كثيرا من مثل ذلك التفاوت على المدى القصير بين الزيادات فى أسعار الأسهم الأمريكية والأوروبية. لقد كانت المؤسسة المالية الأوروبية عارفة مثل «كورنفيلد» بمزايا الأسهم الدولارية، ولكنها كانت مهيأة الى حد كبير لإرضاء حاجات المستثمرين الأوروبيين المنمقين الذين يُخْشَى من تعاملهم مع السماسرة الأمريكيين وتم تجاهل مستثمرى الطبقة الوسطى فى أوروبا.

كانت الصناديق التبادلية الدولارية جذابة فى بواكير الستينيات وبدت مطردة الزيادة فى القيمة خلال الخمسينيات، كان أداؤها أصبح مدهشا لأن أسعار الأسهم كانت قد ارتفعت بسرعة - أسرع من الناتج القومى الأجمالى والأرباح الاتحادية - وقد عكست الصناديق التبادلية هذا الربح. فى الأربعينيات كانت أسعار الأسهم الأمريكية منخفضة بطريقة غير عادية بالمقاييس التاريخية، وكان ارتفاعها السريع فى الخمسينيات يمثل تأقلما متأخرا للمستوى المنخفض لأسعار الأسهم الذى ساد فى الكساد العظيم Gereat Deprtession وإلى التشاؤم الذى ساد وقت الحرب عن مستقبل الرأسمالية. وعلى العكس من ذلك كانت أسعار الأسهم الأوروبية فى أوائل الستينيات تنخفض أو لا تتغير تقريبا رغم أن الناتج القومى الإجمالى كان يرتفع، ومما يبدو متناقضا ظاهريا أن أداء الأسهم الأوروبية غير المتميزة فى أوائل الستينيات كان يعكس تراث «الاكتشاف» المتأخر أوروبا بواسطة محللى الأمن الأمريكيين ونمو السوق المشتركة والانتعاش الألمانى فى أواخر الخمسينيات، وبمجرد أن بدأت الشركات متعددة الجنسيات الأمريكية الاستثمار المكثف فى أوروبا اشترى المستثمرون الأمريكيون أسهما أوروبية ووصلت أسعارها إلى الذروة فى ١٩٦١، غير أن هذه اللهفة على الأسهم الأوروبية لم تلبث أن تلاشت وانخفضت أسعارها تقريبا بنفس السرعة التى ارتفعت بها، ففى ألمانيا هبطت أسعار الأسهم فيما بين عامى ١٩٦١ و١٩٦٧ ولم تصل إلى مستوى ١٩٦١ إلا فى ١٩٦٩ كما انخفضت أسعار الأسهم فى إيطاليا خلال معظم سنوات ما بعد ١٩٦١ كما فعلت فى الأراضى المنخفضة ولوحظ نمط مشابه فى فرنسا بفارق واحد هو أن الأسعار كانت قد وصلت الى الذروة فى ١٩٦٢، وعلى العكس كانت معاملات أسعار الأسهم الأمريكية ترتفع بصفة عامة خلال هذه الفترة، كانت قيمة ١٩٦٨ أعلى بنسبة خمسين فى المائة من قيمة ١٩٦٠.

إن صناعة صناديق الاستثمار التبادلية تشبه فى بعض النواحى صناعة المياه الغازية والصابون والسجاير: يوجد عدد كبير من المنتجات التى لا يتيمز أى منها عن الآخر، وإذا كانت توجد بعض الفروق فى المنتجات فإن معظم هذه الفروق قد وجدت لتسهل البيع، وتتنافس الشركات فى تحديد حاجات المستهلك ثم تصمم منتجاتها طبقا لذلك. وتوجد أنواع عدة من الصناديق التبادلية: البعض مصمم من أجل الدخل العالى والآخر مصمم من أجل الزيادة السريعة فى السعر والبعض مصمم بين الدخل وزيادة السعر ولكن يوجد فارق واحد هام بين الصناديق والصابون فكل صندوق له سجل أداء يوضح التغيرات فى القيمة النهائية للأصل الخاصة به عاما فى إثر عام، ويبحث المستثمرون عن هذه الصناديق بكل مهارة استثمارية ناجحة، وبالتأكيد لا يستطيع الأداء الاستثمارى للـ IOS أن يفسر لماذا نمت بأسرع مما نمت منافساتها؛ فقد كان لجيش الخلاص محفظة أوراق مالية أكثر تنوعا.

كان العنصر الشخصى فى نجاح كورنفيلد هو عبقريته التسويقية. لقد قرر «صندوق الصناديق». كان الاسم له رنين وكان التصور فخما. وحيث أن الفكرة الأساسية فى الصناديق التبادلية أنها تمنح المستثمر تنوعا أعظم فى أصوله مما كان يمكن أن يحققه بالشراء المباشر للأسهم فى مختلف الشركات فإن الصندوق الذى يمتلك صندوقا آخر يبدو حتى أفضل تنوعا – وبالتالى أقل خطرا – من ذلك الذى يمتلك أسهما فقط. فى الحقيقة بمجرد أن يكون للصندوق أربعون سندا مختلفا أو خمسون وترتبط عوائدها كل بالآخر عشوائيا، فلا يوجد خفض كبير للخطر بزيادة التنوع. إن المزية الحقيقية لترتيب الصناديق فى طبقات كانت أن «كورنفيلد» وشركته لم يحتاجوا أن ينخرطوا فى أبحاث استثمار عن كل سند على حدة، فقد كانوا ببساطة يستطيعون اختيار الصناديق على أساس أدائها. لقد قدم مديروا الصناديق التى يمكن شراء أسهمها أبحاثا وخدمات قيمة أخرى لأن الشراء كان

يزيد من دخولهم، وفوق ذلك كانت الـ IOS تدير بنفسها بعضا من الصناديق التى اشترتها، لذا كانت شركات الإدارة الخاصة بـ IOS تتقاضى عمولة بيع. كان لكورنفيلد أيضا عبقرية خاصة فى حفز مندوبى المبيعات. كانت عمولات البيع تزداد مع الزيادة السنوية فى المبيعات، وكانت المبيعات السنوية الكبيرة تؤهل رجل المبيعات لأن يصبح رجل مبيعات فائق Super - salesman أو رئيسا لمجموعة من مندوبى المبيعات وكان رجل المبيعات الفائق يحصل على جزء من عمولات البيع الخاصة بمجموعته، بأولئك الذين تحت إشرافه، ولو كانت مبيعات رجل المبيعات الفائق ومجموعته كبيرة بما يكفى سيؤهل ذلك رجل المبيعات الفائق لأن يصبح رجل مبيعات خارق Superduper - Salesman ويصبح رجال المبيعات فى مجموعته رجال مبيعات فائقين وسيستخدم هؤلاء بدورهم رجال مبيعات لو كان حجم قوة بيع رجل المبيعات الخارق كبيرا بما يكفى وهكذا. وفوق كل ذلك يؤهل صعود رجل المبيعات سُلَّمَ الترقى - يؤهله لأن يشترى أسهما فى شركات إدارة IOS بأقل من أسعار السوق، ويستطيع أن يقترض من بنك مملوك للـ IOS بشروط ميسرة ليشترى الأسهم. وكان يتوقع لهذه الأسهم أن تظل ترتفع للأبد.

لم تكن الحوافز الأولية لتنشيط المبيعات لمعظم مندوبى المبيعات دخلا جاريا بل دخلا مستقبليا متوقعا من كل من العمولات التى تتولد بواسطة رجال المبيعات فى الدرجات الدنيا من السلم ومن الأرباح الرأسمالية الناتجة عن امتلاك الأسهم فى شركة الإدارة. كانت لدى «كورنفيلد» آلة نقود. كانت مبيعات صناديق IOS تشبه هرما أو رسالة مسلسلة، حيث يتلقى الفرد رسالة بخمسة أسماء وعناوين ويطلب منه أن يرسل دولارا إلى الاسم الذى على رأس القائمة ويضيف اسمه فى آخر القائمة ويرسل القائمة إلى خمسة أصدقاء، وكان كل فرد يوعد أنه لو اتبع التعليمات بدقة وفعل كل فرد آخر ذلك سيحصل ساعتئذ على ٦٢٥دولاراً فى

خمسة عشر يوما باعتبار أن البريد لن يتأخر. كانت الرسائل المسلسلة هذه تؤدى ما هو مطلوب منها جيدا لأولئك الذين كانوا من البداية على رأس القائمة، ولكن بعد ذلك سيفتر الحماس بسبب اطراد الزيادة فى العدد المطلوب للمشاركة (ستتضمن رسالة مسلسلة باثنتى عشرة مرحلة متعاقبة حوالى مائتى مليون من الأفراد). ولايهم ما إذا كان «كورنفيلد» وشركاؤه مدركين أنهم مُتَضَمَّنُون فى رسالة مسلسلة رغم أن معظم الناس فى الـ IOS ربما لم يكونوا مدركين لهذه الحقيقة. المهم هو أن قوة الدفع التى أدت إلى إنجازات ملحوظة فى المبيعات كان لابد لها من أن تضعف، وأى ضعف سيكون له بدوره تأثير مضاعف فى احباط سير قوة البيع. أخيرا تدعم نجاح «كورنفيلد» بالمعجزة الاقتصادية الألمانية. كان أساس امبراطورية IOS وخاصة فى الجزء الأخير من الستينيات فى ألمانيا فى وقت كان مدخروها فيه يزدادون ثراء ولكن ذكريات الانهيار المالى فى ١٩٢٣، ١٩٣٠، ١٩٤٨ جعلت المستثمرين الحذرين يبحثون عن الأمان فى الاستثمار الأجنبى. كانت ألمانيا فى الواقع اقتصادا غير مقيد – أكبر اقتصاد سوق فى أوروبا –، لذا كان هناك قليل جدا من القيود فى ألمانيا على أنشطة IOS بخلاف أى مكان آخر، وفوق ذلك كانت الحكومة الألمانية مُعَوَّقَةَ بواسطة فوائض ميزان مدفوعاتها ولذا رحبت فى البداية بمغامرة «كورنفيلد» على أمل أن استيراد السندات الدولارية سيخفض من هذه الفوائض. ولدت هذه العوامل الثلاثة مجتمعة – عدم كفاية الأسواق المالية الأوروبية وقدرة كورنفيلد على حفز رجال المبيعات والانتعاش الألمانى – قوة دفع خاصة بها. وطالما كانت أسعار الأسهم الأمريكية ترتفع كان بيع الأسهم الدولارية فى صناديق IOS سهلا نسبيا، وطالما كان البيع سهلا كان حفز قوى البيع سهلا وتجنيد قوى البيع أسهل، وطالما كان لدى ألمانيا فوائض فى ميزان المدفوعات كان الألمان يدعمون جهود جيش مبيعات كورنفيلد. وكان نجاح «كورنفيلد» فى بيع الصناديق التبادلية مدهشا لدرجة

أنه لم يُعْطَ جل اهتمام للتكاليف الادارية العالية للـ IOS : سجلها الاستثمارى الباهت والشعوذة فى إدارتها. كان النمو السريع المستمر يعنى أن هذه العوامل لم تكن ذات موضوع فقد غطت القيمة النهائية المرتفعة للأصل على هذه العيوب، وكان حملة الأسهم سعداء.

كان انسحاب أحد هذه العوامل لابد أن يثبط قوة الدفع، وبمجرد أن تتوقف أسعار الأسهم الأمريكية عن الزيادة أو تهبط سيصبح بيع الأسهم أصعب وستهبط أرباح شركة الادارة وستنخفض البواعث لقوة البيع - وكذلك جهود البيع وسيصبح العملاء غير سعداء وستتخذ الحكومات إجراءات صارمة وهذا ما حدث لبيت «كورنفيلد».

سقوط بيت "كورنفيلد"

ظهر أول صدع فى بيت «كورنفيلد» فى ربيع ١٩٦٩ حينما بدأت أسعار الأسهم الأمريكية فى الهبوط فيما أثبت أنه أسوأ هبوط فى بورصة نيويورك منذ الكساد العظيم كنتيجة للسياسة النقدية التقلصية التى انتهجتها الولايات المتحدة لخفض معدل التضخم الأمريكى. إن بيع الصناديق التبادلية حينما تكون القيمة النهائية للأصل تنخفض بشدة ليس مجزيا ولا يعدو وعد الأرباح على المدى الطويل أن يكون تسكينا لآلام الخسارة على المدى القصير، وبدأ بعض مالكى الصناديق يثرثرون عن عدم رضاهم عن البيع الصعب إذ فقدوا الحصانة ضد قراراتهم الاستثمارية المتهورة والتى كانت توفرها لهم القيمة النهائية المرتفعة للأصول، وبدأت الحكومة الألمانية تثير ضوضاء قلقة بشأن الـ IOSغير أن نغمة مبيعات IOS لم

تكن قد تغيرت – فقط اتجاه التحركات فى أسعار الأسهم هو الذى كان قد تغير، وفى نفس الوقت، أدت التكاليف الادارية المرتفعة التى تكبدتها شركة الادارة فى تقدير المبيعات المستقبلية إلى تقليل الأرباح بدرجة كبيرة عما هو متوقع حينما فشلت هذه المبيعات فى أن تصبح حقيقة، لذا هبطت أسعار أسهم شركة الادارة بشدة، وحتى فى أحسن الحالات أصبح الحفاظ على معدل نمو الـ IOS لفترة طويلة أصعب. وبمجرد أن اتضح أنه ليس كل رجال المبيعات يستطيعون أن يصيروا رجال مبيعات فائقين وأنه قد استطاع عدد أقل أن يصبحوا رجال مبيعات خارقين أصبح حفز قوة البيع أصعب وأصعب حيث أنه لم يعد بالإمكان الدفع لرجال المبيعات عن طريق الوعد بدخول مستقبلية أعلى. كان التقدير أنهم يريدون بدلا من ذلك دخولا جارية أعلى أو يبحثون عن عشب أكثر خضرة. تجد معظم الشركات – حتى تلك التى لها إدارة ماهرة – أن من الصعب التأقلم مع الانخفاض فى معدل نموها. إن التأقلم مع انخفاض فى معدل النمو السنوى من ٤٠٪ إلى ١٠٪ هو بالتأكيد صدمة، إذ يجب أن تنخفض الميزانيات ويجب أن يسرح بعض الناس، وفى محاولة للحفاظ على قوة الدفع انخرط مديرو IOS فى دجل كبير. لقد حاولوا أن يلقوا تبعة النتائج الرديئة لاستثماراتهم على ارتفاع سعر الأرض الكندية الجدباء من ١٧مليون دولار إلى ١١٩مليون دولار. لقد ازداد ثراء حملة الأسهم مائة مليون دولار وازداد ثراء شركة الادارة لأن دخولهم المنتظمة كانت تزداد بزيادة الأصول التى تحت سيطرتها، ورغم ذلك كانت متحصلاتها أقل كثيرا من التوقعات وكانت النتيجة أن أسعار أسهمها انخفضت أكثر، وحينما اكتشف هذا الدجل كان

العملاء الجدد حذرين من الأسهم المائية[1] Water فى القيمة النهائية للأصل، وحينما هبطت أسعار أسهم شركة الادارة عموديا، اضطر بعض الموظفين فى IOS الذين كانوا قد اقترضوا من بنوك IOS ليشتروا هذه الأسهم - اضطروا إلى بيعها ليسددوا البنوك. وقد خفض هذا البيع الاضطرارى من أسعار الأسهم أكثر وانخفض الحماس لرجال المبيعات.

باستعادة الأحداث الماضية نجد أن فشل IOS كان محتوما ومتوقعا، لم يكن السبب، كما اعتقد كورنفيلد، منافسين حاقدين أو منظمين حكوميين معادين بل لقد مهدت آلية نجاحه أساس فشله، فإن النظم المبينة على مبدأ الرسائل المسلسلة لا تستطيع أن تحتفظ بمعدل نموها إلى الأبد إذ لابد أن يهبط حينما تضعف قوة الدفع. كان نظام IOS مصمما ليتعامل مع النجاح ولم يكن معدا للتغلب على الصعوبات. إن انهيار الـ IOS يجب ألا يخفى حقيقة رؤية «كورنفيلد» الثاقبة لعدم الكفاءات فى فرص الاستثمار المتاحة حينئذ للمستثمرين فى أوروبا، فقد تفاعل نقص المعلومات الوثيقة عن أسهم الملكية الأوروبية مع غياب قاعدة عريضة للمستثمرين وقوى كل منهما الآخر، وكانت أسعار أسهم الملكية الأوروبية أكثر تقلبا من أسعار أسهم الملكية الأمريكية. كان لمشتريات كورنفيلد من الأسهم الأمريكية أثر طفيف على الولايات المتحدة وأثر عميق على أوروبا. حتى بدون عمليته كانت الشركات الأوروبية قد أصبحت فى أوضاع مالية أسوأ بالنسبة للشركات الأمريكية وزاد اتجاه المدخرات الأوروبية إلى أسواق أسهم الملكية والعقارات الثابتة من المعوقات.

---

(١) هى أسهم تصدر دون زيادة حقيقية فى رأس المال.

يوجد درس آخر: إن سوق الأسهم الأمريكية كبير لدرجة أن الأوروبيين لا يستطيعون أن يهربوا من أثره، فأوروبا تتأثر بضغوطها الخاصة - شغب الطلاب فى فرنسا والضغوط الروسية على برلين والتضخم - ولكن الأسواق المالية فى معظم الأقطار الأوروبية صغيرة بالنسبة لتلك التى فى الولايات المتحدة لدرجة أن هذه العوامل تسهم بنصيب قليل فى تقلب أسعار الأسهم الأمريكية. لذا تجمع أوروبا بين هياكلها المالية قليلة الكفاءة نسبيا والاعتماد الكبير على الولايات المتحدة، وكما يقترح الفصل الثامن عشر، ربما ساعدت العوامل التى جعلت بإمكان كورنفيلد أن يؤسس جيشا من رجال المبيعات فى أربع عشرة سنة فى تفسير لماذا كان للشركات الأمريكية هذه المزية الكبرى فى شراء الصناعة الأوروبية فى الستينيات.

تذييل: يعيش «كورنفيلد» بين ظهرانينا اليوم على الساحل الغربى رغم أنه قد لاقى بعض الصعوبات القانونية عند تسديد فواتير تليفونه.

(جدول ١٧ - ١)

القيمة السوقية لأسهم الملكية الداخلية المدرجة فى القائمة

(بلايين الدولارات، سعر الصرف الجارى، نهاية العام)

	١٩٧٠	١٩٧٢	١٩٧٤	١٩٧٦	١٩٧٨	١٩٨٠	١٩٨٢	١٩٨٤	السنة المئوية من الناتج القومى ١٩٨٤
الولايات المتحدة	٦٣٦	٨٦٤	٥١٠	٨٥٦	٨١٧	١٢٤٠	١٣٠٨	١٥٩٣	٪٤٣
اليابان	٤٣	١٥٢	١١٦	١٧٩	٣٢٧	٣٥٧	٤١٠	٦١٧	٪٤٩
بريطانيا العظمى	٧٦	١٤٠	٣٨	٦٥	١١٨	١٩٠	١٨٢	٢١٩	٪٥١
ألمانيا	٢٨	٤٣	٤٥	٥٤	٨٣	٧١	٦٩	٧٨	٪١٣
كندا	٤٨	٥٧	٤٤	٥٢	٦٧	١١٣	١٠٥	١١٦	٪٣٦
فرنسا	٢٣	٣١	٢٦	٢٨	٤٥	٥٣	٢٩	٤٠	٪٩
سويسرا	١٠	١٧	١٣	٢٢	٤١	٤٦	٤١	٤٣	٪٤٥
إيطاليا	١١	١٤	١٢	٩	١٠	٧	٢٠	٢٣	٪٧
السويد	٥	٨	٨	١٠	١٠	١٢	١٧	١٩	٪٢٠

SOURCE:Capital International, Prospective (Geneva, Switzerland) various issues

الفصل الثامن عشر

لماذا تكون معظم الشركات متعددة الجنسيات أمريكية

"الفصل الثامن عشر"

لماذا تكون معظم الشركات متعددة الجنسيات أمريكية

فى أواخر الستينيات كان أحد أفضل الكتب الأوروبية مبيعا هو Le Défi Américain («التحدى الأمريكى») وكان المؤلف هو جان چاك سيرڤان شريير jean-jacques Servan- Schreiber (يرمز له عادة بـ jj-SS) وهو ناشر L'Express التقليد الفرنسى لـ Time , L'Expansion الطبعة الفرنسية لـ Fortune ؛ ولفترة European Business المقابل الفرنسى لـ Harvard Business Review . كان «سيرڤان شريير» نشيطا إن لم يكن مبدعا وبحلول عام ١٩٨١ دخل Le Défi Américain دائرة الإهمال وعاد jj-SS إلى الضوء بـ Le Defi Mondial ثم Le Defi Itergalactic .

كان الفرض الرئيسى فى Le Défi Amérlcain دراميا. كانت ثالث قوة اقتصادية فى العالم بعد الولايات المتحدة والاتحاد السوفيتى هى شركات الأعمال الأمريكية فى أوروبا، وليدل على ذلك استشهد jj-SS بالوضع متزايد الأهمية لتوابع الشركات الأمريكية فى الصناعة الأوروبية وخاصة فى المجالات المتقدمة تقنيا مثل الكمبيوتر والالكترونيات. كانت الشركات الأمريكية فى ذلك الوقت فى طليعة منافساتها البريطانية والفرنسية والألمانية فى تكامل منتجاتها والتسويق عبر الحدود الأوروبية. كانت المصانع الفرنسية لشركة International Harvester تنتج أجهزة نقل الحركة للجرارات ومصانعها الألمانية تنتج محركات الجرارات وكل منهما تصدر منتجاتها للأخرى، كما كانت IBM فى أوروبا تنتج كمبيوتراتها

مستخدمة مكونات مصنوعة فى مبانى مختلفة عبر القارة الأوروبية، كان خط إنتاجها فى الواقع بطول سبعة أقطار أوروبية. وقد اقترح سيرفان شريبر عدة تغييرات ليساعد أوروبا على مقابلة التحدى الأمريكى يمكن أن تكون المشروعات الأوروبية أكثر قربا من المشروعات الأمريكية بإنشاء مدارس لتخريج العاملين فى مجال الـ Business مثل «هارفارد»، وإدارة أكثر مهنية مثل إدارة Exxon، ولامركزية أكثر فى اتخاذ القرارات الاتحادية مثل I T T وانفاق أكثر على الأبحاث والتطوير مثل IBM.

كتاب آخر من الكتب التى كانت أقل مبيعا فى لندن فى ١٩٠٢ هو «الغزاة الأمريكيون» The American Invaders تأليف ف.أ. ماكينزى F.A.Mckenzie وهو اسكتلندى كان منزعجا بشأن التهديد الأمريكى للصناعة البريطانية، لقد كتب يقول إن الأمريكيين «كانوا ناجحين فى أوروبا بسبب مزايا التعليم ورغبتهم فى قبول الأفكار الجديدة وحريتهم فى تجاهل التقاليد». وقد انعكس هذا التفوق جزئيا فى الصادرات الأمريكية وجزئيا بنمو توابع الشركات الأمريكية فى أوروبا، وقد لاحظ ماكينزى بصفة خاصة التسيد الأمريكى للصناعات الجديدة «استخدام الكهرباء فى الجرارات والآلة الكاتبة والسيارات والأدوات الميكانيكية». لم يلق «سيرفان شريبر» بالا أبدا إلى «ماكينزى» أو «الغزاة الأمريكيون» ولو كان فعل لكان عليه أن يفسر لماذا بعد خمسة وستين عاما وحربين عالميتين منذ ١٩٠٢ لم تمتلك الشركات الأمريكية سوى ٥ ٪ فقط من الأصول الاتحادية فى أوروبا؟ ولم تمثل سوى ١٠ ٪ من الواردات الأوروبية؟ كما كان عليه أن يفسر لماذا لم تزد نسبة لاستثمار الأجنبى الأمريكى إلى الدخل القومى الأمريكى فى أوائل السبعينيات عما كانت عليه فى ١٩١٣.

كان ماكينزى غِرًا إلى حد ما فى توقع السيادة الأمريكية للصناعة الأوروبية

وكذلك كان «سيرڤان شريبر» فبينما كانت بعض الشركات الأمريكية قد أسست فروعا فى أوروبا مبكرا منذ ١٨٥٠ نجد أنه حتى العشرينيات، كان الاستثمار الأمريكى الأجنبى المباشر متوسطا وكان إلى حد كبير قاصرا على الشركات العاملة فى التعدين وإنتاج البترول الخام، وفى العشرينيات قفز الاستثمار الأمريكى فى التصنيع فى الخارج، ومنذ الثلاثينيات وخلال معظم الخمسينيات كانت الاستثمارات الأجنبية متوسطة بسبب الكساد العظيم والحرب العالمية الثانية، فى الواقع، فى الثلاثينيات باع العديد من الشركات الأمريكية توابعها الأوروبية، غير أنه فى أواخر الخمسينيات بدأ الاستثمار الأمريكى الأجنبى المباشر يصعد إلى عنَان السماء؛ اشترت الشركات الأمريكية العديد من الشركات الأجنبية كما أسست العديد من المبانى الخاصة بها.

وبحلول عام ١٩٧٠ كان جزء كبير من إجمالى التصنيع فى كندا وعدة أقطار أخرى مملوكا ملكية أجنبية وخاصة للشركات الأمريكية، فى بعض الصناعات الكندية، كان أكثر من ثلاثة أرباع المبانى المحلية مملوكا ملكية أجنبية، واستمرت الشركات الأمريكية فى الصناعات «الجديدة» تستثمر بكثافة فى الخارج كما فعلت أيام ما كينزى، كان الفارق الكبير هو أن أسماء الصناعات «الجديدة» هى الصيدلانيات والكمبيوترات والالكترونيات بدلا من استخدام الكهرباء فى الجرارات والسيارات، غير أن الشركات الأمريكية راسخة الأقدام فى الخارج فى الصناعات التقليدية مثل الفنادق والأطعمة والسيارات والإطارات والصابون ومعاجين الأسنان، ويوجد فى لندن نادى «بلاى بوى» Playboy كما تتكاثر أعداد فنادق «هيلتون» و «هوليداى إن» ومطاعم مكدونالدز بمنتهى السرعة خارج الولايات المتحدة.

كانت القيمة الإجمالية للاستثمارات الأجنبية المباشرة فى كل الأقطار

حوالى ٤٥٠ بليون دولار فى ١٩٨٥. كان نصيب الشركات الأمريكية منها ما يزيد على النصف قليلا و ١٠٪ للشركات البريطانية، وكان حوالى أربعين فى المائة من الاستثمار الأمريكى الأجنبى فى مجال التصنيع وثلاثين فى المائة فى البترول وحوالى ١٠٪ فى التعدين. أما الاستثمارات الأجنبية بواسطة الشركات الألمانية واليابانية فكانت صغيرة حتى أوائل السبعينيات حينما بدأت تزداد بسرعة (إحدى تكاليف الهزيمة فى الحرب هى أن التوابع الأجنبية للشركات المحلية تكاد تكون مُصَادَرَة) ومن ١٩٧٣ حتى ١٩٧٨ ازدادت قيمة الاستثمار الأمريكى المباشر بمقدار الثلثين، وخلال نفس الفترة تضاعفت الاستثمارات الأجنبية فى الولايات المتحدة، وتستحوذ الشركات المتمركزة فى عدد قليل من البلدان على معظم الاستثمار الأجنبى المباشر - الولايات المتحدة، بريطانيا العظمى، الأراضى المنخفضة، سويسر والسويد -، كما يتركز الاستثمار الأجنبى فى بعض الصناعات (الألومنيوم والبترول) ويقل فى البعض الآخر (المنسوجات والصلب). كما نجد أن الشركات الهولندية (يونيليڤر، شل، فيليبس) تستثمر فى الخارج بكثافة بينما الشركات البلچيكية ليست كذلك؛ وكذلك الشركات السويدية تستثمر بصورة كبيرة فى الخارج ولكن الشركات الدانمركية والنرويجية لاتفعل.

فى أواخر السبعينيات أنشأت الشركات الأجنبية توابع فى الولايات المتحدة لتنافس الشركات الأمريكية فى عقر دارها، واشترت شركة «بريتيسن بترد ليوم» شركة «سنكلير أويل» كما أن لها ترتيبات معقدة ستفضى فى النهاية إلى امتلاكها للأغلبية فى شركة «سوهيو»، وامتلكت «امبريال كيميكال»، الشركة البريطانية الرائدة فى الكيماويات، شركة «أطلس كيميكال»، الشركة الأمريكية رقم ٢٠ فى المبيعات فى الولايات المتحدة، وامتلكت BASF (شركة كيماويات ألمانية) شركة

«وايانددوت كيميكال»، واشترت «باناسونيك»، وهى واحدة من ثلاث شركات الكترونيات يابانية على القمة «موتورولا» بينما اشترت «سونى» شركة «واررويك» ونجحت إحدى توابع «نسله» الشركة السويسرية فى المزايدة على «ليبى، ماكنيل & ليبى» وهى شركة صناعات غذائية مؤسسة فى شيكاغو، وامتلكت شركة فرنسية - بريطانية شركة «جراندينيون» وهى واحدة من أكبر شركات بيع الأطعمة بالتجزئة فى الولايات المتحدة، واشترت «مجموعة امبريال» فى لندن «مجموعة هوارد جونسون» - ثم باعتها بعد ذلك، وتملك «رينو»، شركة السيارات الفرنسيةأكثر من ٥٠ ٪ من أسهم «أميريكان موتورز»، وأقامت «فولكس فاجن» مصنع تجميع فى بنسلفانيا لتضخ مائتى ألف سيارة فى العام، وتجمع «نيسان» و «تويوتا» و «هوندا» و «مازدا» أو تخطط لتجميع سيارات فى الولايات المتحدة كما وأن اثنتين من أكبر منتجى الأدوية فى الولايات المتحدة «سيباجايجى» و «هو فمان لاروس» سويسريتان، وبدأت شركة البترول البلچيكية «بتروفينا» تكرر وتوزع فى الولايات المتحدة، لقد سار التغلغل الأوروبى فى السوق الأمريكية شوطا بعيدا لدرجة أن شركة «جودهامر» هى جزء من امبراطورية شاى «توماس ليبتون» المتمركزة فى «ليڤر بول»؛ ورغم ذلك مازال الاستثمار الأمريكى المباشر فى الخارج عدة أضعاف الاستثمار الأجنبى المباشر فى الولايات المتحدة، ولم تستطع الشركات الأجنبية بعد أن تتغلب على الانطلاقة التى طورتها الشركات الأمريكية فى الفترة من ١٩٢٠-١٩٧٠.

وساد الاستثمار الأجنبى الأمريكى فى أواخر الخمسينيات والستينيات، ليس تنفيذاً لأية خطة ولكن استجابة لقوى السوق، كان العديد من الشركات الأمريكية يلعب «اتبع القائد» فى صناعاتها ولكن هذه اللعبة يمكن أن تكون مكلفة لو كانت فرص السوق غير مناسبية، ولحسن الحظ كان النمو الاقتصادى لأوروبا الغربية

خلال هذه الفترة سريعا، جزئيا بسبب النهوض من الحرب العالمية الثانية وجزئيا بسبب التوقعات المتفائلة المتولدة من تطور السوق المشتركة.

ثم فى أواخر الستينيات جعل تقويم الدولار بأكثر من قيمته المطرد الزيادة والناجم عن التضخم الأسرع فى الولايات المتحدة عنه فى أوروبا - جعل الشركات الأمريكية تستثمر أكثر فى الخارج لتحمى أسواقها التصديرية؛ قبل ذلك كانت هذه الشركات تغذى الأسواق الأجنبية من إنتاج المصانع الأمريكية ولكن بزيادة الكُلْفَة الأمريكية بالنسبة للكُلْفَة الأجنبية، فقدت هذه المصانع الأمريكية حدَّها التنافسىّ - فى السوق الأمريكية والسوق الأجنبية على السواء - واضطرت الشركات إلى الإنتاج فى الخارج لتحافظ على نصيبها فى السوق وتحمية، وبدأت بعض الشركات الأمريكية تستثمر فى الخارج لتحمى مكانتها فى السوق الأمريكية؛ ربما كانت أفضل الأمثلة على ذلك أن شركات الالكترونيات الأمريكية شادت مبانى تصنيع وتجميع فى الشرق الأقصى لتحافظ على مكانتها فى السوق الأمريكية من الضغط التنافسى للشركات اليابانية.

وقد قلل انخفاض الدولار الأمريكى بالنسبة للعملات الأوروبية والين اليابانى فى السبعينيات من حافز الشركات الأمريكية للاستثمار فى الخارج، وعندئذ بدأت الشركات الألمانية واليابانية تستثمر بكثافة فى الولايات المتحدة؛ وأدى انخفاض نصيب «ڤولكس فاجن» فى السوق الأمريكية والأرباح إلى قرار بإنشاء خط تجميع أمريكى، وكلفت «ڤولڤو» نفسها مائة مليون من الدولارات لإنشاء مصانع تجميع فى «تيدووتر» Tidewater و «ڤرچينيا» Virginia - ثم تراجعت. وكما أن الشركات الأمريكية كانت قد بدأت تكثف من استثمارها فى الخارج عندما أصبح الدولار مقوما بأكثر من قيمته، فكذلك فعلت الشركات الألمانية واليابانية وبقية الشركات الأجنبية، فقد زادت من استثمارها فى الولايات المتحدة بمجرد أن بدا أن الدولار

مقوم بأقل من قيمته، وبدأ الاستثمار الأجنبى فى الولايات المتحدة ينمو بقدر سرعة نمو الاستثمار الأمريكى فى الخارج ثلاث مرات - كان الأجانب قادمين. تعرضت العلاقة بين الاستثمار الأجنبى والمصالح القومية للبلد المضيف - بلد المنشأ - لانتقادات شديدة بازدياد الضغوط القومية، وفى أواخر الستينيات حينما طبع كتاب «سيرڤان شريبر» كانت ملكية الشركات الأجنبية للمصانع والمصادر المحلية - وخاصة الشركات الأمريكية - قد أصبحت قضية سياسية حساسة فى العديد من الأقطار. هل كانت كندا ستكون فى وضع أسوأ لأن هذا الجزء الكبير من الانتاج فى كندا تقوم به شركات أمريكية؟ اعتقد كنديون كثيرون ذلك. لقد كانت كندا والعديد من الأقطار المضيفة الأخرى تخشى من أن أنشطة الشركات متعددة الجنسيات العملاقة وخاصة تلك المؤسسة فى الولايات المتحدة كانت شكلاً جديدا للامبريالية، أخبث من الزوارق الحربية فى أواخر القرن التاسع عشر. لقد اشتكى الوطينون فى العديد من الأقطار - أساسا فى الدول النامية ولكن أيضاً فى الدول الصناعية مثل فرنسا وكندا - من فقدان السيادة وأيلولتها إلى الشركات الدولية الكبيرة، وقد وجهت الضغوط الوطنية بصفة خاصة ضد الشركات العاملة فى استخراج المواد الأولية فى الدول النامية: صادرت «بيرو» «انترناشيونال بتروليوم»، التابع المحلى لإكسون وأيضاً بعضا من الممتلكات المحلية لـ و.ر.جريس، واضطلعت «بوليڤيا» بعمليات «جولف أويل»، وفى شيلى اشترت الحكومة المسيحية الديمقراطية بزعامة «إدواردو فريای» Eduardo Frei ٥٠٪ من «أناكوندا ماينز» ثم أممت الحكومة الماركسية لسلڤادور أليندى Salvador Allede بقية «أناكوندا ومناجم معظم الشركات الأخرى وقصرت المكسيك الملكية الأجنبية على المشاركة فى المخاطر مع شركاء مكسيكيين.

تقلق دول المنشأ هى الأخرى بشأن الاستثمار الأجنبى وخاصة بشأن تأثيراته

الضارة المحتملة على توازن المدفوعات والبطالة وعوائد الضرائب، ويمكن أن تجد الشركات التى ترغب فى الاستثمار فى الخارج أنه من الصعوبة بمكان الحصول على موافقة حكومات بلادها وكذلك حكومات الأقطار التى ستكون مضيفة.

أنماط التغلغل فى السوق

يعادل الاستثمار الأجنبى للشركات الأمريكية ضعف استثمار الشركات الأجنبية (المتمركزة فى الخارج) مجتمعة على أى مقياس. لو كان هذا الإحصاء على أى وضع ينتقص من قيمة الحوافز الاقتصادية للشركات الأمريكية لتستثمر فى الخارج، فقد نشأ جزء من الاستثمار عبر البحار للشركات البريطانية والهولندية والفرنسية كاستثمار داخلى، فمثلا احتفظت الشركات الفرنسية بأصول كثيفة فى الجزائر فى أواخر الخمسينيات. كانت الجزائر وقتئذ جزءا من فرنسا المطرانية، وحينما استقلت الجزائر اعتبر هذا الاستثمار الداخلى الفرنسى استثمارا فرنسيا أجنبيا. نجد أيضاً أن الاستثمار البريطانى كثيف فى المستعمرات السابقة أطراف الامبراطورية – استراليا وجنوب إفريقيا وكندا.

لماذا تستثمر الشركات الأمريكية بكثافة فى الخارج؟ لا يمكن الاجابة عن هذا السؤال قبل اعتبار الخصائص الفريدة لكل شركة أولا. إن الشركة تتكون من مجموعة من الأفراد مهتمين بالانتاج والتسويق، وتتوافق أنشطتهم بإدارة مركزية. يشترى المدراء مدخلات معينة لانتاج مجموعة من المخرجات. يمكن أن تُشترى معظم الأنشطة الانتاجية بداخل الشركة فى شكل معدل من الشركات الأخرى. يمكن أن يستأجر المدراء شركة لتطوير منتج جديد وثانية لإنتاجه وثالثة لتسويقه، ويتخذ قرار مزاولة نشاط ما داخل الشركة أو الحصول على المنتج من نفس النشاط

من السوق على أساس التكلفة، وتجبر المنافسةُ الشركاتِ على اختيار البديل الأرخص. تتبع بعض المجلات مثل «بلاى بوى» Playboy وبنتهاوس Penthouse على أسلوب «القص واللزق» فى أن لهاهيئة تحرير صغيرة جدا تشترى معظم القصص والصور من كتاب لايعملون بها؛ وعلى العكس من ذلك تحتفظ التايم Time والنيوزويك Newsweek بهيئة تحرير أكبر كثيرا تكتب معظم الموضوعات، تشابه شركات الشاحنات الأمريكية البلاى بوى أكثر فى أنها تُجَمِّع المكوناتِ التى صنعها الآخرون بينما تميل شركات السيارات إلى إنتاج معظم مكوناتها الأساسية.

ولكل نوع من الشركات مزاياه الخاصة كالمهارات الإدارية والمالية أو الحِذْق التسويقى والهندسىّ أو الاخلاص للعملاء، وتُعْرَفُ الشركاتُ كمستودعات للمهارات التسويقية أو المهارات المالية أو المهارات التنظيمية Organizational، وترمز هذه التعابير إلى مزاياها بالنسبة لمنافسيها؛ وتحاول كل شركة أن تستغل مزاياها بأفضل وسيلة، وحيث أن منافسيها يحاولون أن يلغوا مزاياها فيجب على الشركات باستمرار أن تكافح من أجل الحفاظ على مكانتها السوقية بتطوير مزايا جديدة واستغلال مزاياها القائمة فى أسواق جديدة بما فى ذلك الأسواق الخارجية، ويمكن أن تستغل شركة ما مزاياها مباشرة من خلال البيع إلى الشركات الأخرى أو بطريق غير مباشر من خلال بيع البضائع التى تجسد مزاياها.

وحينما تضع شركة فى اعتبارها التمدد إلى الأسواق الأجنبية فإنها يجب أن تقرر أفضل الوسائل لاستغلال مزاياها: إذ يمكنها أن تصدر من الانتاج المحلى أو تنتج فى السوق الأجنبية أو تبيع مهاراتها ومزاياها الأخرى للشركات التى لها تسهيلات إنتاجية فى الخارج. فيجب أن تضع فى اعتبارها ما إذا كانت ستدخل فى شركة مع إحدى شركات البلد المضيف ، وسيعتمد الخيار على مجموعة من

الاعتبارات الاقتصادية وربما السياسية.

في البداية، ربما تغذى الشركةُ السوقَ بتصدير منتجات مصانعها المحلية، ثم بعد أن تكون السوق الأجنبية قد كبرت بما يكفى يمكن أن يؤسس مصنع فى الخارج. أولا يمكن أن يكون الانتاج فى البلد الأجنبى يتضمن فقط تجميع المكونات المستوردة لتوفير نفقات النقل والجمارك، فمثلا تعيد شركات الأدوية تعبئة الأدوية من العبوات الكبيرة إلى العبوات الأصغر وتُجَمِّعُ شركات السياراتِ السيارات والشاحنات من الأجزاء المستوردة، وبتمدد السوق فى البلد المضيف يمكن أن ينتج بداخل البلد المضيف جزء أكبر من مدخلات المنتج رغم أن الشركة الأم يمكن أن تستمر فى الادارة العليا والاشراف التقنى وبعض المساعدة المالية، وتميل الزيادة فى مدى الإنتاج من مصنع البلد المضيف إلى أن تكون مصحوبة بانخفاضات فى تكاليف الإنتاج، ويمكن أن يساعد الانتاج من هذا التابع فى دعم صادرات مصانع البلد الأم وربما فى النهاية يحل محلها، وعند نقطة ما يمكن أن تنخفض تكاليف الانتاج فى التابع إلى أقل من تلك الخاصة بالمصانع المحلية، ويمكن أن تبدأ الشركة فى تغذية جزء من السوق المحلية أو كلها من التوابع الأجنبية؛ وبالنسبة للسوق الأمريكية فإن «فورد» تستورد موتورات الخاميات من توابعها الانجليزية والبلجيكية كما تنتج بعض شركات الالكترونيات بعض مكونات منتجات معينة أو كلها فى «تايوان» و «كوريا الجنوبية» و «سنغافورة» و «ماليزيا». هذه المكونات تذهب بعد ذلك إلى الولايات المتحدة لتجمع فى المنتج النهائى.

إن التكامل المكثف فى أنشطة التصنيع فى مختلف الامصار اختراع حديث، ففى مبدأ الأمر كانت سوق العديد من المنتجات محلية أو إقليمية؛ كانت معظم الحاجات المحلية تُشْبَعُ من الانتاج القريب وكانت الواردات ضيئله. كانت كل

مدينة لها جزارها وخبازها وصانع شمعداناتها وأيضاً إسكافيها وخياطها وصانع السيجار الخاص بها ومصنع الجعة، وكان احتمال خفض التكلفة بالانتاج الغزير صغيرا. حتى حينما كان الاقتصاد فى نفقات الانتاج ممكنا فإن التكاليف الإضافية للسيطرة على عمليات كبيرة ذوات أنشطة فى أماكن متباعدة غطت على الاقتصاد فى التكاليف. كان التغير فى المائة والخمسين سنة الأخيرة أن التقدم التقنى ساعد على الاقتصاد فى نفقات الانتاج كثيرا بتكثيف الانتاج وخفض تكاليف تكامل الأنشطة المتباعدة. لذا ينقل البوكسيت المستخرج من مناجم جمايكا إلى «فنزويلا» الشرقية من أجل التنقية للاستفادة بالكهرباء المنخفضة التكلفة جدا والمنتجة على نهر «ريوكاونى» Rio Caroni، كما ترسل شركات الالكترونيات الأمريكية مستقبلات الراديو المجمعة جزئيا إلى كوريا الجنوبية للتجميع الأكثر بواسطة العمالة الماهرة قليلة التكاليف إلى حدما. وقد قلل الجمع بين زيادة دقة المنتجات - قيمة وحدة أعلى - وانخفاض تكاليف النقل والاتصال من اضطرار الشركات لتركيز إنتاجها إما قرب السوق أو مصادر المواد الخام، وبدلا من ذلك يمكن أن يتحول إلى تلك الأماكن التى تكون فيها تكلفة الوحدة أقل ما يمكن، وكما حدث فى أعمال البنوك، زادت هذه التغيرات فى التقنية من حجم السوق، وتجمعت الأسواق الإقليمية فى سوق قومية واحدة للدولة ثم تجمعت الأسواق القومية فى سوق دولية.

وقد شجع تمدد الأسواق القومية الشركات على أن تكامل إنتاجها فى مختلف الأقطار؛ فى بعض الأقطار يمكن للشركات أن تنتج وتسوق؛ فى البعض الآخر يمكن أن تسوق فقط وفى البعض الآخر يمكن أن تنتج فقط؛ لذا يجب أن نفرق بين نصيب الشركات الأمريكية والبريطانية والسويسرية فى السوق العالمية لمنتج ما وبين النصيب فى الناتج الإجمالى فى كل دولة والذى تمسك به الشركات

المحلية والأجنبية :وتميل العوامل التي تفسر إنتاج بضائع معينة في أماكن معينة إلى أن تختلف عن تلك التي تفسر أنصبة السوق .ركز «سيرفان شريير» على أنصبة الإنتاج التي هي كل ما تكونه الصناعة الأمريكية في أوروبا ؛ بينما تنتج الشركات الأمريكية بصفة ضخمة في أوروبا لتشبع السوق الأوروبية ؛تشبع الشركات الأوروبية السوق الأمريكية تقليدياً بتصدير الانتاج الأوروبي .إن «جنرال موتورز» و «فورد» لهما توابع عملاقة في بريطانيا وألمانيا بينما كانت معظم شركات السيارات الأوروبية واليابانية حتى وقت قريب تمد السوق الأمريكية من إنتاج مصانعها المحلية .

لماذا تستثمر الشركات في الخارج

بعض أسباب الاستثمار عبر البحار ليست اقتصادية؟ أسس الجنرال «ليونارد وود»«سيرز» Sears ومخازن «ريوباك» Roebuck في المكسيك وأماكن أخرى في أمريكا الوسطى لأنه كان يريد للعَلَم الأمريكي أن يتخطى الحدود الجنوبية ؛وربما استثمرت بعض الشركات في الخارج لأن رئيس الاتحاد يحب أن يرتحل مرتين في العام إلى «مدريد» أو «فلورنسا» ؛ بعض الشركات تستثمر في الخارج بسبب العدوى: منافسوها يستثمرون في الخارج وهم يخشون أن يتخلفوا عن الركب ، وقائمة التفسيرات طويلة ، ويمكن في الحقيقة تفسير بعض الاستثمارات الفردية بالعديد من هذه الأسباب ؛ولكن حيث أن أنماط الاستثمار الأجنبي لا تبدو أن

تكون عشوائية بين الأقطار فمن الأوفق أن نبحث عن تفسير موضوعى لمعظم الاستثمارات الأجنبية - معظمها وليس بالضرورة كلها.

إن الشركات الأمريكية التى تتنافس فى السوق الأوروبية تكون عادة فى وضع تنافسىّ أقل بالنسبة لمنافسيها من البلد المضيف لأنها تتكبد تكاليف لايتكبدها منافسوها من البلد المضيف - حتى وإن كانت التكاليف التى انخفضت فى الخمسين سنة الأخيرة؛ لذا يجب أن تدور أنشطة التوابع الأوروبية من New York أوDes Moines إن كان من المتوجب أن تتكامل مع أنشطة الشركة الأم؛ لقد ارتفعت تكاليف الطيران عبر الأطلنطى والمكالمات الدولية؛ ويمكن أن تبلغ أجور المديرين الأمريكيين فى أوروبا وتكاليفهم عدة أضعاف نظرائهم الأوروبيين؛ وبسبب هذه التكاليف الزائدة يجب أن يكون لدى الشركات أولات التوابع الأجنبية مزايا أخرى تلغى هذا الأثر لو أريد لمعدلات أرباحها أن تكون مقارنة بأرباح منافسيها من القطر المضيف. ويمكن أن تقال عبارات مشابهة عن الشركات الأوروبية واليابانية التى اشترت توابع فى الولايات المتحدة. هذه الشركات تعتقد أنه من الأكثر ربحية بالنسبة لها أن تشبع السوق الأمريكية بالانتاج فى الولايات المتحدة بدلا من التصدير إليها. تعزى ثلاث مزايا ممكنة وغير مانعة إلى شركات بلد المنشأ - الشركات التى تؤسس تسهيلات إنتاجية فى الخارج، وطبقا لسير ڤان شريبر فإن المزايا الأمريكية هى حاصل الجمع بين المهارة الإدارية والنظام المرن للأعمال. فى الولايات المتحدة يوجد دائما رجال أعمال فائقون، ومشكلة نظريات التفوق أنها توحى أن لعرق يوزع الموهبة توزيعا غير متكافئ، لو كان الأمريكيون مداراء متفوقين، ستكون استجابة

التكلفة المنخفضة للشركات الأوروبية واضحة. سيكون عليهم أن يستخدموا مدراء أمريكيين أكثر، والبعض يفعل ذلك، غير أن استخدام مكاتب الاستشارة الأمريكية فى أوروبا - ماكينزى وبوز ألينز ومجموعة بوسطن الاستشارية - يمكن أن يكون بديلا لاستخدام مدراء أمريكيين. ثمة اعتراضات أخرى على فرض التفوق تتضمن فشله فى تقديم رؤى حول زيادة الاستثمار الأجنبى فى بعض الصناعات عن الأخرى وفشله فى تفسير كثافة الاستثمار الخارجى لهولندا وسويسرا ما لم يكن السويسريون والهولنديون أيضاً متفوقين. فى الواقع هذه النظرية هى فى حقيقتها مجرد ثرثرة؛ فكل ما تقوله فى الحقيقة هو أن مديرى بعض الشركات المتمركزة فى بعض الأقطار متفوقون، ودليل تفوقهم أنهم يستثمرون فى الخارج.

تفسير ثان هو أن شركات بلد المنشأ لها مزية على هيئة براءات، معارف تقنية، مهارات تسويقية أو أية مزايا نوعية أخرى. فى قليل من الصناعات يمكن أن تشتق هذه المزايا من البرامج الضخمة للحكومة الأمريكية فى الدفاع والفضاء، على أن هذه المناقشة غير ذات موضوع باعتبار الانشطة الأجنبية للبلاى بوى وهوليداى إن وكوكاكولا والبنوك وشركات إنتاج المواد الغذائية وما إلى ذلك. بالطبع يمكن أن تعكس المزايا أن لأجور الأمريكية المرتفعة نسبيا تجبر الشركات الأمريكية على أن تعطى اهتماما أكبر لخفض تكاليفها بتطوير عمليات موفرة للعمل بينما تجبرا المنافسة الشديدة الشركات الأمريكية أن تطور منتجات جديدة لتقابل الحاجات القديمة والمتولدة حديثا؛ لذا تميل الشركات الأمريكية إلى أن تطور «مزايا» بأسرع مما تفعل الشركات فى الأقطار الأخرى، وبمجرد أن تُطَوَّر هذه المنتجات الجديدة والعمليات لإشباع السوق الداخلية، ستحاول الشركات الأمريكية عندئذ أن تستغل هذه المزايا لإشباع حاجات السوق الأجنبية، وهكذا يجيب هذا التفسير عن سؤال

النصيب فى السوق.

ربما كانت العوامل التى تفسر تطوير الشركات الأمريكية لهذه المزايا تفسر أيضاً تطوير الشركات المتمركزة فى الأراضى المنخفضة وسويسرا والسويد لمزايا ستستخدمها بعدئذ فى أن تزيد مبيعاتها فى الخارج، وبالتالى سيصبح السؤال عن العامل بين شركات بلد المنشأ سؤالا عن الخصائص المشتركة للشركات التى تطور مزايا لها قيمة فى الخارج.

إن عيب تفسيرات الملكية الدولية المؤسسة على مزايا الشركات النوعية هو قصورها عن تفسير تطوير الشركات فى بعض الأقطار لمزايا أكثر مما تفعل الشركات فى الأقطار الأخرى، وفوق ذلك يمكن أن تبيع الشركات الأمريكية والسويسرية والهولندية براءاتها ومهاراتها ومزاياها الانتاجية إلى الشركات الأجنبية بدلا من تجشم التكاليف بخصوص إدارة التوابع الموجودة بالخارج؛ تبيع كوكاكولا امتيازاتها وموادها مركزة إلى منتجين أجانب، وكذلك ما كدونالدز. لو كانت أسعار بيع المزايا عالية بما يكفى، سيقل عدد الشركات الأمريكية التى ستتجشم تكلفة إنشاء توابع فى الخارج. لذا، لابد من تفسير التردد إزاء بيع مزايا الشركات النوعية إلى شركات البلد المضيف. أحد المقترحات هو أن الشركات تخشى أن مثل تلك المبيعات يمكن أن تيسر نمو الشركات الأجنبية التى ربما تصبح بعد ذلك منافسة لها. اقتراح آخر بديل هو أن الشركات ربما تجد من الصعب أن تبيع مزاياها، ربما لأنها غير مُحَدَّدَة وخاصة لو أدى البحث والتقدم إلى تغيرات مستمرة فى المزايا أو لو كانت تتضمن قدرة تسويقية؛ لذلك، فى كل مرة تتغير فيها المهارة، لابد من مفاوضات جديدة بين المنتج والبائع؛ والسبب الأكثر عموما فى تردد الشركات فى بيع مزاياها هو أن تلك

الشركات تعتقد أن دخلها يزداد باستغلالها من خلال توابع مملوكة تماما أكثر مما لو باعت هذه المزايا. تفسير ثالث لمزايا شركات بلد المصدر هو أن الشركات تستثمر فى الخارج حينما يصير التمدد الأكثر بداخل صناعتها التقليدية فى السوق الداخلية أكثر صعوبة أو كُلْفَةَ، يمكن أن يكون أحد الأسباب أن الطلب على منتجاتها ينمو بصورة أبطأ، ربما لأن السوق الداخلية قد تشبعت، فى هذا الوضع يمكن أن تتمدد الشركات إلى صناعات أخرى فى السوق الداخلية – أى يمكن أن تعبر الحدود بين الصناعات. أو بدلا من ذلك يمكن أن تعبر الحدود القومية وتتمدد إلى الخارج بنفس منتجاتها التقليدية؛ وبالنسبة للعديد من الشركات ربما كان عبور الحدود القومية أسهل من عبور حدود الصناعات فى نفس القطر باعتبار خبرتها فى إنتاج بضائع معينة أو تسويقها. هذه النظرية تفسر بحث الشركات عن الأسواق الأجنبية ولكن ليس إنتاجها فى الخارج، يمكن أن تفسر أنصبة السوق ولكنها لاتفسر أنصبة الانتاج.

تفسير رابع للنمط القطرى للاستثمار الأجنبى المباشر – نظرية السوق الرأسمالية ـ هو أن الشركات الأمريكية وتلك المتمركزة فى أقطار أخرى لها مزية فى السوق الرأسمالية العالمية وأحد أشكال هذه المزية هو أن هذه الشركات يمكن أن تقترض بأسعار فائدة أقل، شكل آخر لهذه المزية حتى أكثر أهمية هو أن الأسهم فى هذه الشركات تبيع بأسعار أعلى من أسعار الأسهم فى شركات البلد المضيف. تستفيد هذه الشركات من مزايا القطر النوعية.

لقد أصبحت أسعار الفائدة على السندات الدولارية أقل من مثيلتها على القروض المقومة بأية عملة أخرى تقريبا لمعظم نصف القرن المنصرم، وخاصة خلال تلك الفترات التى كانت الشركات الأمريكية فيها تستثمر فى الخارج بكثافة،

وحيث أن الدولار الأمريكى هو عملتها المحلية فإن الشركات الأمريكية قادرة على أن تقترض بشروط أفضل مما تستطيع منافساتها الأجنبية. لقد جاءت الشركات الكندية والأوروبية إلى نيويورك لتصدر سندات دولارية ليس لأنها تريد أن تنفق الأموال فى الولايات المتحدة ولكن لأن أسعار الفائدة الأمريكية أقل من أسعار الفائدة على عملاتها المحلية بما يكفى لبترير تجشم مخاطر الخسارة من تقلبات أسعار الصرف.

وإحدى نتائج التفضيل العام للمستثمرين لسندات الدولار الأمريكية هى أن الشركات الأمريكية ترغب فى أن تدفع أكثر من أجل مزية مثل الابداع التقنى أكثر مما ستدفع الشركات غير الأمريكية، وباعتبار فرصة زيادة الدخل عن طريق تنفيذ مشروع جديد فإن الشركة الأمريكية ستدفع عموما أكثر من الشركة غير الأمريكية لنفس تيار الدخل المتوقع. الوجه الآخر للعملة هو أنه لو اشترت شركةٌ أمريكية شركةً فرنسية، حتى لو ظلت متحصلات التابع الفرنسى ثابتة، سيدفع المستثمرون أكثر من أجل الأسهم فى الشركات الأمريكية بسبب تفضيلهم للأصول المقومة بالدولار. وتقترح نظرية السوق الرأسمالية أن مزايا الشركات الأمريكية موروثة فى تفضيلات المستثمرين للأصول المقومة بالدولار الأمريكى تماما كما أن مزايا الشركات السويسرية موروثة فى تفضيلات المستثمرين للأصول المقومة بالفرنك السويسرى. إن الشركات الأمريكية تتميز بأسهمها الدولارية تماما كما تتميز الشركات السويسرية بأسهم الفرنك السويسرى والشركات الهولندية بأسهم الجيلدر. إن أية شركة لاتستطيع أن تغير من عملة تقويم أسهمها دون تغيير هويتها القومية، وتقريبا لاتغير الشركات أبدا قومياتها، وطالما كانت أسعار الفائدة على الأصول الدولارية أقل بالنسبة لأسعار الفائدة على العملات الأخرى فإن الشركات الأمريكية ستكون لديها مزية قطرية نوعية وهى مزية لاتستطيع الشركات الأجنبية أن تشتريها حيث أنها مغروسة فى النظام أكثر من كونها فى السلوك المفرد للشركات.

إن التضمين فى تفسير «السوق الرأسمالية» هو أن بلاد المنشأ للاستثمار الأجنبى هى تلك التى أسعار فائدتها أقل. وترجح الملاحظات العرضية أن تلك الأقطار خلاف الولايات المتحدة التى كانت مصدرة كبيرة للاستثمار الأجنبى المباشر - سويسرا، الأراضى المنخفضة وبريطانيا العظمى - كانت أقطار أسعار الفائدة المنخفضة. كانت الأراضى المنخفضة هى قطر معدل الفائدة المنخفض فى القرن الثامن عشر حينما كانت الامبراطورية الهولندية تتمدد فى الخارج وشركات التجارة الهولندية تؤسس مكاتب عبر البحار؛ وفى القرن التاسع عشر كانت بريطانيا العظمى هى قطر أسعار الفائدة المنخفضة واقتفت الشركات البريطانية أثر نمو الامبراطورية؛ وحتى رغم أن كلا من الامبراطوريتين السياسيتين قد تصدعتا منذئذ فإن المشروعات الدولية الكبرى مثل «يونيليفر» و «شل» فى الأراضى المنخفضة وبريطانيا استمرت فى الازدهار.

تشرح نظرية السوق الرأسمالية أيضاً نمط الملكية فى الأقطار المختلفة - سواء أكانت هذه الأقطار المختلفة ستصبح بلاد منشأ أم بلادا مضيفة. وطالما كان الدولار الأمريكى هو العملة المفضلة فإن الشركات الأمريكية ستؤسس فروعا أجنبية وتشترى شركات أجنبية؛ ويمكن أن تزداد الملكية الأجنبية للمصانع فى الولايات المتحدة والاستيلاء الأجنبى على الشركات الأمريكية، ولكن تفسير السوق الرأسمالية يرجح أن النمو فى الاستثمار الأمريكى فى الخارج سيكون أكبر كثيرا وأكثر أهمية وسيزداد ضخ أسهم الشركات الأمريكية.

إن المحك فى أية نظرية هو قدرتها على تفسير الأحداث المرصودة، وإحدى أكثر الظواهر طلبا للتفسير هى عُمُوم الاستثمار فى الولايات المتحدة بواسطة الشركات الأوروبية واليابانية فى أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات. كيف تكون

تلك النظريات قادرة على تفسير الاستيلاء علىّ «هوارد جونسون» A & P و «مارشال فيلد وشركاه» بواسطة شركات متمركزة فى الخارج؟ ستكون نظرية «سيرڤان شريبر» أن الأوروبيين واليابانيين طوروا فجأة قدرات فائقة على الجمع بين المهارات الفنية والادارية؛ وعلى العكس، لو كانت النظريات التى تؤكد على مزايا الشركات النوعية صحيحة فإن التضمين هو أن الشركات الأوروبية واليابانية يجب أن تكون قد سارت قدما فى فى تطوير مثل هذه المزايا - رغم أن علاقة هذه المزايا بالاستيلاءات الأجنبية على الشركات الأمريكية محل تساؤل. وثَمّ قصص صحفية تقترح أن الشركات الأجنبية قد استثمرت بكثافة فى الولايات المتحدة لأنها أرادت أن تشارك فى أكبر سوق استهلاكية فى العالم، على أن الكثير يشارك فى السوق الأمريكية بتصدير منتجاته المحلية. ويقال إن بعض الشركات قد استثمرت فى الولايات المتحدة كتأمين سياسى فقد خشيت أن تحول الأحداث الحربية فى أوروبا أو الاتجاه إلى الملكية الحكومية دون استمرارها، وتظل المزايا الخاصة بهذه الشركات الأجنبية بالنسبة للشركات الأمريكية فى السوق الأمريكية حتى الآن دون تفسير.

لذا تفعل نظريات قليلة فعلا جيدا إذ تفسر لماذا نخفض حافز الشركات الأمريكية للاستثمار فى الخارج فى بضع السنوات الماضية بينما ارتفع حافز الشركات الألمانية واليابانية على الاستثمار فى الخارج. إن التغير فى موقع التكلفة المنخفضة للاستثمار يُفَسَّر بالتغيرات فى أسعار الصرف التى هى أكبر من التغيرات فى النفقات النسبية للانتاج؛ فخلال نفس الفترة التى ارتفع فيها المارك الألمانى والين اليابانى انخفضت أسعار الفائدة على الأصول المقومة بهذه العملات، لذا كان للشركات المتمركزة فى كلا القطرين قليل من مضرة (ومزيد من مزية) أكثر من الشركات المتمركزة فى الولايات المتحدة؛ ويشرح عاملان لماذا ظلت الشركات الأمريكية تسود قوائم الشركات متعددة الجنسيات رغم الانتشار الألمانى واليابانى فى

أواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات: أحدها هو أن الدولار الأمريكى كان باستمرار تقريبا مقوما بأكثر من قيمة من العشرينيات إلى السبعينيات وكانت الشركات الأمريكية مضطرة لأن تستثمر وتنتج فى الخارج لو كانت تريد أن تظل منافسة فى الأسواق الأجنبية، وكان الثانى هو أن الشركات الأمريكية كانت لها أكثر المزايا اعتدالا فى السوق الرأسمالية الدولية، على أن هذه المزية تلاشت فى أواخر السبعينيات حينما ارتفعت أسعار لفائدة على الأصول الدولارية بصورة ملحوظة فوق أسعار الفائدة على الأصول المقومة بالمارك الألمانى والين اليابانى.

تكاليف الاستثمار الأجنبى المباشر

إحدى التناقضات الظاهرية للعقد الحالى هى أن كلا من حكومتى بلد المنشأ والبلد المضيف قد تساءلت عن المزايا الاقتصادية المتصلة بأنشطة الشركات متعددة الجنسيات، وكون هذه الشركات قد نمت وتمددت يرجع وجود كفاءات أعظم من تلك الموجودة لدى الشركات المحلية الأصغر التى حلت محلها. هذه الكفاءات يجب أن تُوزَّعَ فوائدها على موظفيها على هيئة أجور أعلى ورواتب أو على عملائها على هيئة أسعار أقل أو على حملة أسهمها على هيئة أرباح أعلى وحصص. لو كانت الأجور والأرباح عالية سيربح جباة الضرائب أيضاً حيث أن الوعاء الضريبى سيكون أوسع. كل المجموعات الأربعة يمكن أن تربح، ويمكن أن يربح بلد المنشأ أو البلد المضيف من أنشطتها، وربما الاثنان فمن غير المعقول أن يكون بلد المنشأ والبلد المضيف فى وضع أسوأ فى نفس الوقت. إن بلاد المنشأ لها عدة انتقادات على الشركات متعددة الجنسيات، تتضمن واحدة منها هروب الوظائف، إذ تجد الاتحادات أن الشركات متعددة الجنسيات تحبط احتكارها الوطنى لعرض العمل. إن الاستثمار

الأجنبى يؤثر على توزيع الوظائف بين الأقطار تماما كما تفعل التغيرات فى نمط التجارة الدولية، ومتأخرا جدا - بخمسين سنة- أصبحت الاتحادات مهمته بالموقف فى العمل الدولى، ومن هنا لن يكون أمام الاتحادات فى بلاد المنشأ سوى الاندماج مع الاتحادات فى البلاد المضيفة أو تطوير بعض العلاقات الأخوية الأخرى بهذه الاتحادات.

انتقاد ثان يتضمن الضرائب. إن الدخل الأجنبى للشركات متعددة الجنسيات المتمركزة فى الولايات المتحدة تفرض عليه ضرائب؛ فى البداية بواسطة الحكومة الأجنبية، وفى معظم الحالات لايتبقى سوى القليل لجابى الضرائب فى الولايات المتحدة، فمثلا الولايات المتحدة لديها اتفاقيات ازدواج ضريبى مع العديد من الأقطار الأخرى. هذه الاتفاقيات تنص على أن الدخل تفرض عليه ضرائب أولا فى البلد الذى تحقق فيه وأن معدل الضرائب المزدوج للبلد الأجنبى المضيف وحكومة الولايات المتحدة لايستطيع أن يتعدى الحد الأقصى للمعدلين القوميين. افترض أن معدل الضرائب البريطانية ٤٠ ٪ وأن معدل الضرائب الأمريكية ٥٠ ٪، لو استثمرت شركة أمريكية فى الوطن، كل دولار من الربح سيولد خمسين سنتا لجابى الضرائب الأمريكى، لو استثمرت الشركة فى بريطانيا، كل دولار من الربح سيولد أربعين سنتا لجابى الضرائب البريطانى ولايبقى سوى ١٠ سنتى لجابى الضرائب الأمريكى. انتقاد ثالث يتضمن النتائج الضارة لأنشطة الشركات متعددة الجنسيات على ميزان المدفوعات، فالاستثمار الأجنبى يعنى انخفاض الصادرات وزيادة الواردات بمعدلات أسرع مما يحدث بدون استثمار أجنبى وعلى حين أن مدفوعات الحصص يمكن أن تعوض خسارة الصادرات إلا أن هذا التعويض جزئى أكثر منه كامل.

هذه الانتقادات للشركات متعددة الجنسيات تعنى ضمنا أن الشركة فى بلد

المنشأ تواجه خيارا بين الانتاج فى الوطن أو الانتاج فى الخارج، حينما يكون الخيار الفعال لبعض الشركات هو الانتاج فى الخارج أولا إنتاج على الإطلاق؛ لقد تحول إنتاج العديد من المنتجات الالكترونية إلى جنوب شرق آسيا لأن تكلفة الانتاج كانت أقل كثيرا هناك مما كانت عليه فى الولايات المتحدة، ولو لم تكن الشركات الأمريكية قد لحقت بالشركات الألمانية والهولندية واليابانية لكانت فقدت كلا من أسواقها التصديرية وسوقها الداخلية. إن فقدان الوظائف فى الولايات المتحدة والهبوط الحاد فى عوائد الضرائب الأمريكية والنتائج الضارة على ميزان المدفوعات، كل أولئك كان يمكن أن يكون أكثر حدة. حتى لو كانت الشركات الأمريكية قد استعادت السوق المحلية، على الأقل لفترة، إلا أنه بدون التحول إلى الانتاج القاصى Offshore فإن مكانتها التنافسية على المدى الطويل كانت ستضعف. وثَمّ انتقادات أخرى، فخلال أزمات الدولار حولت الشركات متعددة الجنسيات الأموال لتتجنب الخسائر من جراء تقلبات سعر الصرف، وربما حاول البعض أن يربح من هذه التقلبات، بل ويذهب بعض النقاد إلى أن أزمات الدولار نشأت من سلوك الشركات وليس من سوء إدارة النظام.

مسألة أخرى أكثر حساسية هى اتهام الشركات متعددة الجنسيات بالتدخل فى سياسات البلد المضيف، ربما تسهم الشركات متعددة الجنسيات فى الأحزاب السياسية كما تفعل شركات البلد المضيف تماما. لقد حاولت I T T أن تسقط «أليندى» Allende فى انتخابات شيلى كما يحتفظ العديد من الشركات الأجنبية بممثلين لها فى واشنطن، ومرة أخرى تقول الشركات إنها تعمل لحماية مصالحها والانتقاد وهو أن مصالح الشركات متعددة الجنسيات يمكن ألا تتفق مع المصالح القومية للولايات المتحدة أو مصالح البلد المضيف – ولكن عندئذ يمكن ألا تتطابق مصالح الشركات الأمريكية مع مصالح الحكومة الأمريكية.

إن حكومات بلد المنشأ - أو على الأقل حكومة الولايات المتحدة - يمكن أن تتورط أو تنزعج بواسطة افتضاح الأنشطة السياسية للشركات متعددة الجنسيات، ولكن مديرى هذه الشركات يقبضون مرتباتهم من أجل حماية مصالح الشركات، وقد وجدوا أحيانا أن سبل صنع القرار والاقناع التى تكون نموذجية، أو على الأقل غير شاذة، فى البلد المضيف، يمكن ألا تقبل بعامة فى مؤتمر مدينة نيو إنجلاند. إن مواقف البلاد المضيفة تجاه الشركات متعددة الجنسيات متعادلة فى القوة ومتضادة فى الاتجاه؛ وتتنافس العديد من الأقطار فى جذب الشركات الأجنبية لأنها تأتى بالتشغيل والتدريب على العمل والعوائد الضريبية، ومن خلال العديد من منتجاتها تعطى هذه الشركات فرصة الولوج إلى الأسواق العالمية، ورغم ذلك انتقد الاستثمار الأجنبى كثيرا فى الأقطار المضيفة، وبعض هذه الانتقادات غير محدد ويعكس الكراهية الساذجة للأجانب، فإن الاستثمار الأجنبى يسوى بالامبريالية، ويقال إن عمل المواطنين لدى أجانب أو امتلاك الأجانب لمصادر محلية يحط من قدر الأمة. انتقادات أخرى أكثر نوعية هى أن الشركة الأجنبية تستغل إرث الأمة من المصادر غير المتجددة من البترول أو النحاس أو البوكسيت أو التصدير أو أنها تخفض التوظيف أو أنها تتهرب من الضرائب أو أنها تحبط المشروعات المحلية وربما شعرت حكومات البلد المضيف أن الشركات الأجنبية تنتقص من سيادتها وربما امتعضت من تدخلها فى المسائل السياسية الداخلية.

ويحتاج تقييم هذه الانتقادات إلى محك، رؤية عما يمكن أن يحدث للنمو والدخل والتوظف وتطور الشركات فى الدول المضيفة لو لم يكن الاستثمار الأجنبى قد حدث، افترض أن الحكومة الكندية كانت قد عوقت من عمليات الشركات الأجنبية بشكل متزايد فى كندا، كانت السوق الكندية عندئذ ستتشبع ليس من إنتاج الشركات الكندية ولكن من الاستيراد، بل وكانت الواردات الكندية ستزداد

من نفس الشركات الأمريكية التى لم تتمكن من تأسيس توابع كندية لها، وكانت الدخول الكندية ستنخفض أو على الأقل ستزداد بسرعة أقل حيث أن عرض رأس المال أو المهارات سيكون أصغر أو أكثر كُلْفَةً. غير أن تحديد الحجم النسبى لكل من هذه التأقلمات حقيقة مستحيل على أساس مسبق. إن الشركات الكندية التى حلت محل الشركات الأمريكية ستستورد بعضا من المصادر التى تحصل عليها التوابع الكندية للشركات الأمريكية من شركاتها الأم وربما تدفع - الشركات الكندية - أسعارا أعلى وسيصبح الكنديون كمجموعة فى وضع أسوأ ولكن ما إذا كانوا سيصبحون أسوأ بنسبة ١٪ أو ٥٪ مما يصعب تقديره. ربما يكسبون سيطرة أكثر على أقدارهم أو ربما تظل ثقافتهم أنقى - ولكن هذه العوامل أيضاً من الصعب قياسها، ربما لأنها تافهة.

أحد الهموم الكبرى للدول الأصغر هو أنها ربما تصير إلى ركود تقنى، فهذه الأقطار تخشى أنه لأن علمها وتقنيتها وصناعتها لا تمنح مستقبلات جذابه، سيهاجر المواطنون المتعلمون تعليما أرقى والمدربون إلى أقطار أكبر (يشعر بعض الناس فى كناس Kansas نفس المشاعر)، وتركز الشركات متعددة الجنسيات أبحاثها وانشطتها التطويرية فى مواقع قليلة نسبيا وذلك ما يجعل رسميى الحكومات أحيانا يستنتجون أن الشركات متعددة الجنسيات تحول دون نمو مجتمع علمى حيوى والافتراض هو أنه فى غياب الشركات متعددة الجنسيات ستنفذ الشركات المحلية أبحاثا وتطورا يضارع ذلك الذى تفعله الشركات الأجنبية ربما تفعل ذلك، ولكن بنفس الترجيح ربما تستورد الشركات المحلية أبحاثها وتطورها لأن تكلفة الاستيراد ستكون أقل من تكلفة الانتاج الداخلى. وتخشى حكومات الدول المضيفة من أن تنتقص الشركات متعددة الجنسيات من سيادتها، أحيانا يمكن للمكتب الرئيسى للشركة متعددة الجنسيات أن يوجه إحدى توابعة - استجابة لضغوط من حكومته -

أن توقف التصدير إلى أسواق معينة أو تحول الأموال إلى المكتب الرئيسى؛ وتخشى الأقطار المضيفة من أن قوة الدولة، ونفوذها يمكن ألا تستخدم مباشرة ضد الشركة الأجنبية، ربما لأنها تتمتع بمساندة حكومتها الأقوى. وستود حكومات الدول المضيفة أن تكون قادرة على أن تعتمد على الشركات الأجنبية كما تعتمد على الشركات المحلية فى زيادة الصادرات أو زيادة التوظيف أو تتخذ - حكومات الدول المضيفة - أية اجراءات أخرى قد لا تكون من مصلحة الشركة، ستكون الشركات الأجنبية أقل قبولا لتلك الإجراءات من الشركات الوطنية، ربما، ولكن الشركات الأجنبية تعرف أنه يمكن أن يطلب منها أن تغادر القطر - أو تجبر على ذلك - ولهذا السبب ربما تكون أقل قدرة من الشركات المحلية على أن تصمد أمام الضغوط الحكومية.

وبقدر ما تيتح الشركات متعددة الجنسيات الدخول إلى السوق العالمية، بقدر ماتميل إلى أن تصبح «رهائن» لدى الحكومات الوطنية المتنافسة، فمثلا حينما اتخذت كندا مجموعة من الإجراءات التى تجعل شركات السيارات الأمريكية تنتج سيارات أكثر فى كندا انخفض توظيف الولايات المتحدة وعوائد ضرائبها، وحينما اتخذت ماليزيا مجموعة من الإجراءات لتجذب شركات الالكترونيات الأجنبية، بدأت سنغافورة وتايوان تنزعجان، أكثر مما فعلت الولايات المتحدة واليابان.

وتتهم الشركات الأجنبية أحيانا بتحقيق أرباح عالية جدا خاصة فى استخراج المصادر غير المتجددة، وتعرف حكومات الدول المضيفة أن المناجم والآبار ستنضب بعد ذلك ولذلك فهى تريد تحقيق أقصى مكاسب وطنية من هذه المصادر. ونموذجيا تمتلك حكومات الدول المضيفة امتيازات مزادية لاستغلال المصادر، ويمكن أن تتلقى مدفوعات جملة أو مدفوعات مشروطة مؤسسة على الأرباح، لو ثبت أن

الامتياز جذاب ومربح يمكن أن يحاول القطر المضيف أن يراجع العقد لصالحه، ولكن اللعبةغير متكافئة، لو فشلت الشركة فى اكتشاف البترول أو أثبت الامتياز أنه غير مربح فإن الشركة لاتسترد الأموال أبدا. فى بعض الحالات بالطبع يمكن أن تكون الذرائع من أجل إعادة فتح التعاقد قوية. ربما كانت الدولة التى أصدرت الامتياز واقعة تحت ضغط أو أن وزيرا ارتشى وبالتالى عطل مصالح حكومته. غير أنه بما أن معظم الدول مالكة المصادر تحاول أن تجذب الشركات الأجنبية لاستغلال مصادرها فإن تهديدات إعادة التفاوض حول العقد لايمكن أن تكون شديدة. وربما تدرك الشركات بصورة متزايدة احتمالية المصادرة أو إعادة التفاوض حول العقد حينما تحددكم ستعرض، زيادة أو نقصا. فى مجال التصنيع تعكس الأرباح المتحصلة بواسطة شركة أجنبية كفاءتها، إذ تعنى الأرباح العالية أن الشركة تستطيع أن تشبع حاجات السوق بكفاءة أكثر مما تستطيع منافساتها المحلية، تعنى الأرباح العالية أيضاً ضرائب أعلى تدفع لحكومة البلد المضيف. إن الكفاءة الأعلى ستسمح للشركة أن تستخدم مصادر محلية أقل وتكون متاحة لاستخدامات أخرى، معظم الحكومات بالطبع ستحب أن تحصل على ضرائب وكفاءة ولكن بتكلفة منخفضة باعتبار الارباح التى ستذهب إلى الشركات الأجنبية؛ والمجادلات عقيمة، لقد أسس الكنديون مجموعات دراسة فى مرات مختلفة (تقريبا كل عامين) لتحدد ما إذا كانت المصالح الكندية قد خدمت بوجود الشركات متعددة الجنسيات، ويوجد الكثير من النوادر بخصوص السلوك الخاطئ للشركات متعددة الجنسيات، ولدى النقاد نقطة أو اثنتان إن لم تكن حالة. إن شدة النقد لأكثر من دليل على تصاعد النعرات الوطنية الواضحة فى السياسات النقدية الوطنية. لقد أعد العديد من الحكومات كشوف مراجعة للاستثمار الأجنبى لتفصل الاستثمارات الأجنبية المرغوبة من تلك الاقتراحات الأقل رغبة، وطورت الأمم المتحدة دستورا من الضوابط

للشركات متعددة الجنسيات من نوع «دليل إميلى بوست» Emilypost إلى السلوك الاتحادى للشركات متعددة الجنسيات، ولكن لماذا يجب تطبيق هذا الدستور فقط على الشركات متعددة الجنسيات؟ لانجد إجابة رغم أن العدل يتطلب أن تخضع كل الشركات الداخلية لهذا الدستور.

الصراع إلى أين؟

يبدو أن الصراع بين الحكومات والشركات متعددة الجنسيات يعنف ويشتد. تنشأ المشاكل لأن الشركات منظمات ديناميكية (متحركة) تستجيب للتطورات فى التقنية والأسواق بينما تظل المنظمات السياسية - الدول - استاتيكية إلى حد كبير (غير متحركة). الشركات تنمو وتتماسك وتمد أنشطتها إلى كل العالم استجابة للتغيرات فى فرص الربح بينما الدول محدودة فى بضعة حدود ثابتة إلى حد ما، زاد انخفاض تكلفة النقل والاتصال من حركية أعمال الشركات ولكن هذه الحركية يمكن أن تنظر إليها حكومات الدول المضيفة كتهديد، فى العديد من الصناعات زاد نمو الشركات متعددة الجنسيات وتمددها من المنافسة وقلل من الأوضاع الاحتكارية التى كانت تتمتع بها الشركات الداخلية السائدة. إن صناعة السيارات الأمريكية تنافسية إلى حد كبير بسبب لهفة الشركات الأجنبية على التصدير إلى السوق الأمريكية، وصناعة السيارات الألمانية أكثر تنافسية بسبب وجود «جنرال موتوز» و «فورد» كما زادت «سونى» و «باناسونيك» كثيرا من التنافس فى صناعة الالكترونيات، فى العقاقير والكيماويات والعديد من الصناعات الأخرى زاد الاستثمار والتجارة من عدد المشاركين فإنه ما إن يلوح دليل على الربح الكبير فى

مجال ما حتى تدلف شركات أخرى إليه.

ولابد أن تنشأ ضغوط لتنظيم الاتحادات متعددة الجنسيات - ولتنظيم قدرة الدول على تنظيم هذه الاتحادات ولأن القضايا مركبة ومصالح مختلف الدول والاتحادات متباينة إلى حد كبير فإن الجهود الطموحة إلى إرساء دستور تنظيمى ليست بادية النجاح، وثَمّ تغييرات ثلاثة محتملة: الأول هو اتفاقية بين الحكومات لتحد من هيمنتها على الأنشطة الأجنبية للشركات التى تعتبرها من «مواطنيها الاتحاديين - أو المنطقة الخارجة عن مجال السيطرة الوطنية. هذا التغير يمكن أن يدار بصفة أساسية من الولايات المتحدة. التغير الثانى المحتمل هو مجموعة من القواعد تحكم دخول الشركات الأجنبية إلى التصنيع وستشبه كثيرا القواعد التى تحكم دخول البضائع الأجنبية إلى السوق المحلية، هذه القواعد يمكن أن تحدد متى يجب عدم إعاقة الدخول ومتى يجب على الشركة أن تشترك مع شريك محلى، الاحتمال الثالث هو مجموعة من القواعد بخصوص تعويض الشركات الأجنبية حينما تصادر ممتلكاتها أو حينما تحرم من القيمة الكاملة لمزاياها.

إن احتمالية إرساء قواعد لها معنى صغيرة، على الأقل فى المستقبل القريب، والسبب أن الحكومات فى كل من دول المصدر والدول المضيفة تبدو أنها تجد تأييدا سياسيا للمدخل الفعال إلى التنظيم، بعبارة أخرى، لاتهمها المسائل الاقتصادية بقدر ما يهمها أصوات الناخبين.

جدول ١٨ - ١

تدفق الاستثمار الأجنبى المباشر

(بلايين الدولارات الأمريكية)

	الولايات المتحدة	فرنسا	ألمانيا	بريطانيا العظمى	اليابان	كندا
إلى الخارج (الخارجة)						
١٩٧٠	٧٫٦	٠٫٤	٠٫٩	١٫٣	٠٫٤	٠٫٣
١٩٧٥	١٤٫٢	١٫٦	٢	٢٫٤	١٫٨	٠٫٩
١٩٧٨	١٦٫٣	٢	٣٫٦	٤٫٦	٢٫٤	١٫٨
١٩٨٠	١٩٫٢	٣٫١	٤٫١	٨	٢٫٤	٢٫٧
١٩٨٣	٤٫٩	١٫٨	٢٫٩	٣٫٧	٣٫٦	٢
إلى الداخل (الداخلة)						
١٩٧٠	١٫٥	٠٫٦	٠٫٦	٠٫٩	٠٫١	٠٫٩
١٩٧٥	٢٫٦	١٫٦	٠٫٧	١٫٢	٠٫٢	٠٫٧
١٩٧٨	٧٫٨	٢٫٩	١٫٧	٢٫٤	-	-
١٩٨٠	١٦٫٩	٣٫٣	٠٫٢	٦	٠٫٣	٠٫٥
١٩٨٣	١١٫٣	١٫٨	١٫١	٤٫٨	٠٫٤	٠٫٢

SouRCE: U.S.Department of Commerce, Internationd Economie Indicators (Washington, D.C.:Government Printing office, September 1982 and March 1985).

الفصل التاسع عشر

اليابان : الدولة الخارقة الأولى

«الفصل التاسع عشر»

اليابان : الدولة الخارقة الأولى

في عام ١٩٧٠ اتنبأ «هيرمان كان» وهو منظر فيزيائي ونووي أن اليابان ستصبح الدولة الخارقة الأولى – The fist Superstate – ذلك أن الناتج القومي الإجمالي سيتضاعف فيما بين عامي١٩٧٠ ، ١٩٧٥ومرة أخرى بين ١٩٧٥ ، ١٩٨٠.

أربعة أضعاف في عقد، وفيما بين ١٩٧٠ ، ٢٠٠٠ سيصل متوسط معدلات النمو ٩٪ في العام حتى يصبح الناتج القومي الاجمالي في عام٢٠٠٠ ست عشرة مرة قدر مستويات ١٩٧٠. كانت الأنباء مفرحة جدا بالنسبة لليابنيين ومرعبة بالنسبة لمعظم الاقطار الأخرى بسبب الأثر التنافسي للسلع اليابنية في الأسواق العالمية.

لم يقدم قطر تحدياً كبيراً في التجارة الدولية والترتيبات النقدية في السبعينيات والثمانينيات كما قدم اليابان، رغم أن أية بنوءة عن التحدى اليابانى كانت ستبدو مضحكة في الخمسينيات والستينيات. كانت اليابان قد دمرت بالقنابل بكثافة في العام الأخير من الحرب العالمية الثانية وخربت مصانعها وضاعت المستعمرات اليابانية في منشوريا وكوريا وتايوان، لم يكن لدى اليابان سوى القليل جداً من المواد الخام، وكانت تستورد معظم طاقتها وطعامها وبدا كما لو كانت اليابان ستظل أبداً عالة على الصدقة الدولية ـ لو كان ثم أي متصدقين؛ على أنه خلال جيل واحد كانت الصادارات اليابانية أسرع أجزاء التجارة الدولية نمواً، وساد اليابانيون الأسواق العالمية

بالسلع الاستهلاكية والكاميرات والسوبر ماركت، وفى أوائل السبعينيات بدا اليابنيون كتهديد أكثر مما بدوا فى الحرب العالمية الثانية لأن اليابانيين كانوا يلعبون بقواعد النظام ويربحون، وفى أواخر السبعينيات كان إنتاج السيارات اليابانية أكبر كثيراً من إنتاج السيارات الأمريكية وبدأت شركات السيارات اليابانية تؤسس تسهيلات إنتاج وتجميع فى الولايات المتحدة.

ومبكراً منذ الستينيات تبنت الحكومة اليابانية خطة عشرية لمضاعفة الدخل القومى، وبنمو سكانى قدره ١٥ ٪ فى العام تتضاعف متوسطات دخل الفرد فى عقد لو وصلت زيادة الانتاج production gains ـ نصيب الفرد فى الزيادة الإنتاجية– إلى ٧ ٪ سنوياً، وبزّ الأداء الاقتصادى المتحقق أهداف الخطة، على عكس معظم الأقطار الأخرى حيث تخلف الأداء الاقتصادى المتحقق عن المستهدف، وفى ١٩٦٧ كان متوسط دخل الفرد ضعف ما كان عليه فى ١٩٦٠.

كانت نبؤة «كان» مؤسسة على استقراء معدلات النمو فى دخل الفرد فى الستينيات وتطبيقها خلال الثلاثين عاماً التالية. فى الستينيات كانت اليابان قد نمت بمعدل ١٢ ٪ فى العام، وعلى العكس من ذلك كانت الولايات المتحدة قد نمت بمعدل ٣ ٪ ونمت فرنسا وألمانيا بمعدلات ٦ ٪ إلى ٧ ٪ سنوياً، وتشير أبسط مبادئ الحساب إلى أنه لو أن قطراً بمستوى منخفض الدخل نما بأسرع مما تنمو الدول ذوات المستويات الأعلى من الدخل فإن القطر سريع النمو سيلحق بالأقطار أولات المستويات لأعلى من الدخل ثم يسبقها مهما كانت نقطة بدايته.

فى أوائل الثمانينات ظهرت صناعة جديدة: الكتب التى تشرح أسرار المعجزة الاقتصادية اليابانية. التفسير فى «اليابان كرقم واحد» تأليف «عيزرا ف. فوجيل» يتناول الأعراف المتوارثة والتعليم والتماسك الاجتماعى وأعمال الأخلاق البيوريتانية

أو الكونفوشيوسية، وركز «فن الادارة اليابانية» لريتشارد.ت. باسكال وانطونى ج ألشوس، و «النظرية» لويليام أوتش على مهارة المديرين الصناعيين فى خلق إجماع بين العمال قبل الاقدام على أى تغيير. وركز «حافة شرق آسيا»الضؤ على «مجموعة الأربعة» ـ كوريا، هونج كونج، تايوان وسنغافورة ـ التى كانت أرباحها الاقتصادية بنفس سرعة اليابان. أما «شوجان»[1] shogun لجيمس كلافيل فكان له قصته الخاصة، على الأقل ضمنا؛ تنافست شركات الأعمال بشدة فى مختلف الصناعات من أجل حصة السوق، تماما كما تنافس أمراء الحرب الإقطاعية قبل عدة قرون من أجل السلطة والارض والصيت والمجد، وأعطت بعض التفسيرات أولوية لـ «Japan inc» مؤكدة أن النجاح اليابانى الاقتصادى كان نتيجة للتخطيط التعاونى بين رجال الاعمال وزعماء الحكومة. ربما كان لكل من هذه التفسيرات بعض الصحة ـ لذا تكمن المشكلة فى تحديد أهميتها النسبية.

إن الزيادات فى الدخل القومى تنتج من الزيادات فى كل من عدد ساعات العمل للرجال (والنساء) وفى إنتاجية ساعة العمل، وتؤدى الزيادة فى حجم المعدات الرأسمالية والتحسينات التقنية إلى زيادة فى إنتاجية العمل، أصبح العمال أكثر براعة ولديهم ماكينات أقوى ليعملوا عليها.

فى معظم المجتمعات الصناعية خلال الستينيات نمت عروض لعمل بسرعة لأن معظم أطفال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية تخرجت فى المدرسة ودلفت إلى

١- Shogun هو لقب ظهر فى القرن الثامن فى اليابان إبان الحرب ضد «الإنيو» وهم جنس بدائى يعيش فى أقصى الجزر الشمالية اليابانية وهم ذووا ملامح قوقازية وأجساد كثيفة الشعر وهو - اللقب - يعنى الرئيس أو القائد الأعلى، كما يطلق اللقب أيضاً (فى العصر المتأخر) على أحد أفراد أسرة شبه ملكية كانت تمسك بالسلطة الحقيقية بينما ظلت الأسرة الامبراطورية لها السيادة العليا نظريا وطقوسيا (المترجم).

قوة العمل، ورغم ذلك كان أسبوع العمل يتقاصر والعطلات تطول وكان يوجد المزيد من الأجازات مدفوعة الأجر وانخفضت سن الإحالة الى المعاش. كل تلك التغيرات كانت استجابات اقتصادية طبيعية للوفرة المادية المتناهية، لذا يمكن أن يكون عدد ساعات العمل فى العام قد انخفض، كما أدت زيادة التغيب والبطالة الإرادية إلى انخفاض فى عرض العمل الفعلى، كما عكست الفروق بين الأقطار فى معدلات نموها فروقا فى نمو إنتاجيتها. أما اليابانيون فقد فعلوا شيئا أفضل ـ فقد كانت معدلات ادخارهم واستثمارهم أعلى رغم أن بعض العوامل الأخرى كانت هامة. إن حسابات النمو يجب أن تتميز من اقتصاديات النمو، وكان المطلوب هو قصة تفسر لماذا استثمرت الشركات اليابانية كثيراً، وما إذا كان معدل نمو الانتاجية العالى مرتبطاً بالمعدلات العالية للادخار العائلى واستثمار الأعمال. لقد فسرت معدلات الادخار العالية. قدر معدلات الولايات المتحدة ثلاث مرات ـ بلغة مؤسسية لأن اليابان تفتقد التأمين الاجتماعى الكافى فإنهم يدخرون لشيخوختهم، ولأن أسعار الفائدة الحقيقية التى يحصل عليها لمدخرون ـ معدل أسعار الفائدة على النقود مطروحا منه معدل التضخم سالبة فقد احتاجت البيوت إلى معدلات ادخار عالية لتخرج «لالها ولا عليها».

ثم كان من المتوجب تفسير رغبة الشركات اليابانية فى الاستثمار. قدمت قصة عن تصور japan, Inc – أن رجال الأعمال وزعماء الحكومة خططوا لاختراق الأسواق العالمية والاستيلاء عليها، وسّهلت الحكومة كثيرا من تمدد الأعمال – هكذا تقول القصة – أو ربما كانت الوسيلة الأخرى حول ذلك، والأكثر من ذلك أن اليابانيين استفادوا من التعاريف المنخفضة فى الخارج ولكنهم لم يسمحوا بدخول السلع الأجنبية إلى أسواقهم المحلية بسهولة، إلى أن تمكنت الشركات المحلية من تحقيق انخفاض فى التكلفة، وقدمت الحكومة أنواعا مختلفة من المساعدات

للشركات المختلفة، وكانت السلطات المالية قد أعدت النظام الائتماني ليساعد مقترضي الأعمال. بالنسبة لهواة نظام السوق والتجارة الحرة كانت هذه الأفكار خطايا. تضمنت الأولى أن نظاما اقتصاديا مخططا يمكن أن يحقق معدلا للنمو أعلى مما يحققه نظام السوق، وتضمنت الثانية أن قطرا يستطيع أن يكسب لو أنه أبقى على تعاريفه الجمركية وبقية عوائق الواردات؛ وتصل محاجّات التجارة الحرة التي تعود إلى «آدم سميث» قبل مائتي عام إلى أن مثل تلك العوائق تعوق النمو؛ وطبقا لأنصار الأعمال الحرة ونظام السوق، لابد أن يكون التخطيط وعوائق الاستيراد قد أديا إلى معدل نمو منخفض، وظل أنصار سياسة التصنيع في الولايات المتحدة يشيرون إلى اليابان ويقولون إن هنالك الكثير من الدروس القيمة للأمريكيين.

وبعد أن ظهر كتاب «كان» مباشرة بدأ الاقتصاد الياباني في التعثر. كان ثمة انكماش حاد في ١٩٧١، وفي غمار التضخم العالمي في ١٩٧٢ و ١٩٧٣ كان مستوى الأسعار الياباني يزداد بمعدل ٣٠٪ في العام، وفي ١٩٧٤ ضُرِبَت اليابانُ بالانكماش العالمي وبدأ يظهر أن السلوك الدوري للاقتصاد الياباني يشابه التذبذبات في دورات الأعمال العالمية ولكن بشكل مبالغ فيه. حينما كانت الأعمال في العالم تصخب كان الاقتصاد الياباني يهمس، ولكن حينما تجشأ الاقتصاد العالمي كان سوء الهضم الياباني شديدا، إلا أنه على الرغم من سوء الهضم ظل النمو الياباني أعلى من النمو في بقية الاقتصاديات الصناعية الأخرى ولكن الزيادة في معدل النمو الياباني عن النمو في الولايات المتحدة في السبعينيات كانت أقل كثيرا مما كانت عليه في بضعة العقود القلية السابقة.

كان التباطؤ في النمو الياباني محتوما بطريقة شبه مؤكدة؛ لم يستطع أولئك الذين كانوا قد رجحوا استمرار النمو السريع أن يدركوا أنه لاعنصر بداخل النظام

يمكنه أن ينمو بصورة أسرع من النظام نفسه لأية فترة مطولة. يتطلب النمو السريع فى الدخل اليابانى نموا سريعا مقابلا فى الواردات اليابانية لأن اليابان تفتقد المواد الخام والأطعمة، على أن الواردات يجب أن تمول بنمو سريع مساوٍ تقريبا فى الصادرات، ولو نمت الصادرات اليابانية بمعدل ٨٪ سنويا بينما تنمو صادرات العالم بنسبة ٤٪، عندئذ ستكون الصادرات اليابانية أكبر من صادرات العالم. العامل الثانى الذى غالبا ما يهمل هو التناقض بين النمو الاقتصادى اليابانى فى الخمسينيات والستينيات وسجل نموها قبل الحرب العالمية الثانية، فمن أواخر القرن التاسع عشر إلى ما يسمى أحيانا، إخفاءً لاسمه الحقيقى، بـ «الارتباك الباسيفيكى العظيم» The Great Pacific Confusion فى طوكيو، كان معدل النمو اليابانى يتراوح بين ٤٪، ٤,٥٪، وكانت الزيادة فى معدل النمو فى بضعة العقود السابقة على ١٩٠٠ ناتجة من عزم على التصنيع استقر لمنع القوى الغربية الجشعة أو الصمود لها والتى كانت تتحرق شوقا إلى مناطق من النفوذ والأراضى فى اليابان والصين؛ هذا المعدل للنمو الاقتصادى الذى تكون من زيادة فى الانتاجية تبلغ ٣٪ وزيادة فى قوة العمل تبلغ ١٪، كان أعلى قليلا من معدلات النمو فى معظم الأقطار الأخرى خلال المراحل الأولى من التصنيع. وترجح المعلومات أن دخل الفرد فى اليابان لم يتغير خلال الحرب العالمية الثانية. على أنه انخفض بشدة بعد الحرب مباشرة بسبب انقطاع الموارد التى دمرت بشدة بسبب كثافة القنابل ونقص الطعام والمواد الخام والحرمان من الأسواق الأجنبية؛ ولأنهم لم يستطيعوا التصدير فإنهم لم يستطيعوا الحصول على النقد الأجنبى اللازم لشراء المواد الخام، وبدون المواد الخام لم يستطيعوا أن ينتجوا من أجل التصدير. كانت الدائرة مفرغة.

فى أواخر الأربعينيات وأوائل الخمسينيات بدأ معدل النمو اليابانى يزداد بسرعة، أكثر من أى وقت آخر فى الستين عاما السابقة على ذلك. كان كثير من

هذا النمو عبارة عن نتائج متأخرة ونقاهة من نتائج الكوارث الاقتصادية للحرب. بتغيير مفاتيح تحويل السكك الحديدية والقضبان عاد نظام السكك الحديدية إلى العمل؛ وكان للاستثمارات الصغيرة احتمالات كبيرة في زيادة الانتاج؛ على أن دخل الفرد فى اليابان لم يصل إلى مستويات ما قبل الحرب قبل منتصف الخمسينيات، وكانت الدخول فى الولايات المتحدة قد ازدادت بأكثر من الضعف عبر نفس الخمسة عشر عاما. افترض أن الدخل اليابانى، بدون الحرب، كان قد استمر فى النمو بالمعدل التاريخى ٤ ٪ سنويا. عندئذ كان دخل الفرد سيتضاعف من ١٩٤٠ إلى ١٩٥٨ ثم يتضاعف مرة أخرى من ١٩٥٨ إلى ١٩٧٦ (انظر جدول ١٩-١). على أية حال كان دخل الفرد فى منتصف الخمسينيات نصف ما كان سيكون عليه لو لم يكن هناك حرب. كان النمو السريع فى الستينيات يعنى أن اليابان قد حققت مستويات الدخل التى كانت ستحققها لو لم يكن هناك حرب لو كان معدل نمو ما قبل ١٩٤٠ قد استمر خلال الأربعينيات والخمسينيات والستينيات.

إلى هنا، القصة عبارة عن حسابات. يمكن أن يفسر عدد كبير من القصص لماذا كان معدل النمو بعد الحرب أعلى كثيرا منه قبلها، تذهب واحدة إلى أنه بمجرد أن تهيأت قوة العمل ومعدلات الادخار والروح التنافسية لتحقق معدل نمو ٨ ٪ كانت قوة الدفع وحدها كفيلة بأن تؤدى إلى استمرار هذا المعدل. إن الزيادة فى معدل النمو فى السنوات الأولى بعد الحرب يمكن أن ينظر اليها على أنها المقابل للزيادة فى معدل النمو فى أواخر القرن التاسع عشر، حينما تمت الحملة من أجل التصنيع. السيناريو الآخر هو أن الاقتصاد اليابانى كانت له سعة كبيرة جدا بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة، وأن النمو السريع يمكن الحفاظ عليه طالما لم تكن ثمة اختناقات bottlenecks. فى فترة ما بعد الحرب مباشرة كان هناك فى الحقيقة

سعة كبيرة عاطلة عن العمل فى الصناعة بسبب أزمات مفاتيح تحويل السكك الحديدية وقطع الغيار والمواد الخام والأسواق، ولكن بمجرد أن استخدمت هذه السعة العاطلة، أصبح استمرار قوة دفع النمو أكثر صعوبة، كما يمكن أن تكون مهارات قوة العمل لم تستخدم بكاملها لو كان كثير من الأفراد يعملون فى وظائف أقل من قدراتهم كما يدل عليها تعليمهم، وبمجرد أن تستخدم مهاراتهم بكاملها يمكن أن يصبح الحفاظ على معدل النمو أكثر صعوبة

japan, Inc

كل الاقتصاديات تواجه نفس الأسئلة: ماذا يجب أن تنتج؟ وبأى حجم؟ وبأية طريقة؟ فى بعض الاقتصاديات تتخذ القرارات عن كمية الإنتاج وكيفيته بطريقة لامركزية تماما بواسطة المديرين فى عشرات الآلاف من الشركات استجابة لرؤاهم عن الطلب الاستهلاكى والصناعى. فى الأقطار الأخرى يتخذ قليل من رسميّى الحكومات، ربما فى وكالة تخطيط أو وزارة المالية، نفس القرارات، ولو أخطأ واسيكون عرض بعض السلع قليلا وسيتكدس البعض الآخر فى المخازن، وفى كلتا الحالتين يوجد دائما قلق بشأن تأسيس كثير من الشركات التى تنتج نفس البضائع، إذ سيحدث إفراط فى الإنتاج عندئذ وستنخفض الأسعار وستتطاير الأرباح المتوقعة بل وسيكابد العديد من الشركات خسائر فادحة.

وقد قال آدم سميث ذات مرة إن رجال الأعمال نادرا ما يتقابلون بدون تقرير كيف «ينحتون» السوق – كيف يتأكدون أن المنافسة ليست حامية لدرجة أن تؤدى إلى خفض الأسعار. فى الولايات المتحدة، يحد التشريع من ممارسات الأعمال تلك والتى يزمع لها أن تحبط المنافسة، بما فى ذلك اتفاقيات تثبيت الأسعار والاندماجات التى تخفض عدد المتنافسين فى صناعة ما. وقليل من الأقطار الأخرى لها مثل ذلك

التشريع، غير أن الخوف هو أنه نتيجة للسياسات الأمريكية المتشددة المقاومة للاحتكارات ستكون للشركات الأجنبية مزية - فإنها تستطيع أن تكون واثقة أن استثماراتها ستكون مربحة وأنه لن يكون هناك إفراط فى الانتاج لأنهم يستطيعون أن يتقابلوا وأن يناقشوا الاجراءات التى تحد من المنافسات الدموية، وعلى العكس من ذلك سيكون مديروا الشركات الأمريكية عرضة لعدم يقين أعظم حول الاستثمارات المزمعة. أى منها سيكون مربحا.

وإلى حد ما، كانت الفكرة التى سادت عن نجاح اليابانيين فى اختراق الأسواق العالمية بالمنسوجات والصلب والسيارات والأدوات الالكترونية غير عادلة. تركزت الانتقادات جزئيا على اختلالات التجارة، فى تكوين البضائع وفى مستويات الصادرات والواردات. كان جزء كبير من الواردات اليابانية مواد خاماً لاتنافس الانتاج اليابانى، وعلى العكس من ذلك كانت الصادرات اليابانية إلى الأقطار الصناعية دائما فى منافسة مع السلع المنتجة فى هذه الأقطار، وكانت واردات اليابان من المنتجات المصنعة تكون نسبة صغيرة جدا من إجمالى واردات القطر، أصغر مما تكونه هذه النسبة فى أى قطر صناعى آخر مما أدى إلى اتهامات بأن معوقات الاستيراد كانت رسمية وخفية فى اليابان. كان ثمة أيضاً قلق دائم من أن اليابانيين كانوا يدفعون إعانات لصادراتهم، أو يتخلصون منها ـ بائعين هذه السلع فى الولايات المتحدة والأسواق الأجنبية الأخرى بأسعار أقل من الأسعار اليابانية وتكلفة النقل، أو ربما كان لليابانيين مزية غير عادلة فى الطريقة التى كان نظامهم للأعمال مبنيا بها.

لقد برز تعبير japan, Inc حينما كان النمو الاقتصادى اليابانى يزدهر. كان من المفترض أن يتقابل رجال الأعمال مع الرسميين من هيئتين حكوميتين قويتين

ليرسّموا ترتيبات حصص الأسواق. إحدى الهيئات، وهى وزارة المالية كانت المتحكم النهائى فى عرض الائتمان ومالكة «بنك اليابان» ومديرته، لذا كانت وزارة المالية فى وضع قوى يمكنها من ضمان تعاون الأعمال بسبب قدرتها على توزيع الائتمانات على البنوك التجارية التى بدورها عرضت الائتمان على المقترضين الصناعيين؛ وكانت الهيئة الثانية وهى وزارة التجارة الدولية والاستثمار تتحكم فى تراخيص الاستيراد، وبذلك كانت فى وضع قوى يمكنها من التأثير على الشركات لتحدد أنفسها، ولو لم تستجب هذه الشركات تؤخر الوزارة طلبات تراخيص الاستيراد. لذا تذهب قصة japan, Inc إلى أن رجال الأعمال استجابوا بسهولة للمبادرات الحكومية والاقتراحات والطلبات - ليتأكدوا أنهم سيحصلون على الائتمان وتراخيص الاستيراد؛ وطبقا لهذا النموذج كان رسميوا الحكومات أقوياء نسبيا وفى وضع قوى ليؤثروا على قرارات الأعمال.

نموذج بديل للمنافسة بداخل اليابان هو طبعة القرن العشرين للنزاع بين أمراء الحرب الاقطاعية من أجل القوة والسلطة والمهابة والاستمرار، وطبقا لهذه النظرية فإن خلفاء هؤلاء الأمراء للحرب الإقطاعية، عائلة زيباتسو Zaibatsu أو «كيرتيو» Keiretsu - «كيرتسو» Sumitomos، «سميتموس» Mitsubishis، ميتسوبيس Mitsuis- عائلة من الشركات المترابطة فى مجموعة متباينة من الصناعات. كل عائلة تشمل شركة تجارة وبنكا وشركة صلب وخط بواخر وشركة بتروكيماويات ومجموعة من شركات النسيج وهكذا. كل عائلة من هذه الشركات مشتبكة فى مساندة متبادلة كثيفة مفضلة الأعضاء الآخرين من نفس المجموعة عند شراء المدخلات أو بيع المنتجات أو عرض الائتمانات؛ توجد ملكيات أسهم متشابكة. وأكثر من ذلك، بداخل كل صناعة، كل شركة تعرف تماما وضعها السوقى -

سواء أكانت الشركة رقم واحد أو الشركة رقم خمسة، وكل شركة تتقبل وضعها السوقى ولكن كل شركة لاتقبل أن يتدهور وضعها بسبب فقدان المكانة، وأخيرا، وبخلاف بقية الأقطار الصناعية الأخرى المنافسة، قليل جدا من الشركات الكبيرة تخرج من مجال الأعمال (تفلس) والاندماجات قليلة جدا، ويختلف النموذج الثانى عن الأول بشدة، فيذهب الأول إلى أن النمو السريع هو نتيجة للتخطيط المركزى الفعال أو التوافق بينما يذهب الثانى إلى أن النمو السريع هو نتيجة لمنافسة أكثر كثافة مما يحدث فى البلدان الصناعية الأخرى، فعدد الشركات فى الصناعات الكبرى أكبر كثيرا فى اليابان منه فى الاقتصاديات الغربية إذ يوجد على سبيل المثال ثمانى شركات سيارات كبرى فى اليابان بينما يوجد ثلاثة أوربما ثلاثة ونصف فى الولايات المتحدة. وفى مجال التصوير الفوتوغرافى توجد «ياشكا» Yashica و «أساهى» Asahi و «ماميا» Mamiya و «فوچى» Fuji فى اليابان؛ فى الولايات المتحدة توجد «كوداك» و «بولارويد». وتشمل صناعة الدراجات البخارية فى اليابان «هوندا» و «سوزوكى» و «كاواساكى» و «ياماها» وأما «هارلى داڤيد سون» فهو المنتج الأمريكى الوحيد للدراجات البخارية. وفى مجال أجهزة الاستريو تتنافس «كينوود» و «ميتسوشيتا» و «سونى» و «هيتاش» و «سانيو» و «شارب» و «أيوا» و «ياماها» و «لوكسمان» من أجل الحصة السوقية. فى كل صناعة على حدة توجد فى اليابان شركات أكثر مما فى الولايات المتحدة أو أوروبا الغربية رغم أن الاقتصاد اليابانى أصغر كثيرا من الاقتصاد الأمريكى أو الأوروبى الغربى؛ ولم يؤد النمو الاقتصادى السريع إلى انخفاض حاد فى عدد الشركات فى اليابان كما فعل فى بقية الأقطار الصناعية الأخرى.

ويجب على الشركة فى اليابان، لتحافظ على حصتها فى السوق أن تحصل على رأس المال اللازم لتمويل التوسع فى المصانع والمعدات، ولو عانت الشركة

خسائر فإن الدعم المالى يأتى من الشركات المترابطة فى نفس العائلة «Zaibatsu». ويقبل العمال متوسطات زيادة فى الأجور أقل لأنهم يعرفون أن مستقبلهم مرتبط ارتباطا شديدا بمستقبل شركتهم .ولو أفلست الشركة فإن مستقبل العاملين يمكن أن يكون كئيبا لأن نظام الحياة الوظيفية فى اليابان يعنى أن حركية الوظائف منخفضة. والتضمين فى هذين العاملين - التأكيد على الحفاظ على حصة السوق والحياة الوظيفية - هو أن أدوار الرأسماليين ورجال البنوك والعمال فى اليابان هى عكسها فى اقتصاديات السوق الأخرى. فى الولايات المتحدة وبريطانيا يكون للعمال الحق الأول فى أرباح الشركة وتفلس الشركة حينما تصبح تكلفة العمل فيها، بما فى ذلك معدلات الأجور، عالية بالنسبة لعوائدها لأنه يجب أن يتبقى شئ كافٍ لتسديد البنوك والمقرضين الآخرين. فى اليابان، على العكس، تعمل الشركات أولا الاستثمارات الضرورية للحفاظ على حصتها فى السوق وتدفع فائدة البنوك وتوزع الأموال الباقية على العمال عادة على أساس العمر. لذا يوجد فارق جوهرى بين الشركات فى الأجور المدفوعة للعمال ذوى المهارات المتساوية؛ وهذا جائز لأن الأجور بداخل كل شركة تحدد بالأقدمية أكثر منها بالتقسيم المهنى، وفوق ذلك يكون جزء من مدفوعات الأجور عبارة عن علاوة نصف سنوية، ويختلف حجم العلاوة باختلاف العوائد. إن ثبات الحصص السوقية للشركات المفردة فى صناعة ما يمكن أن يكون متوافقاً مع نموذج التخطيط أو النموذج التنافسىّ. لو كان نموذج التخطيط هو التفسير الأفضل يمكن أن يستنتج من ذلك أن الحكومة ربما حاولت أن تمنطق نظام الأعمال بخفض عدد الشركات، وقد حدثت مثل تلك التغييرات ولكن بطريقة معتدلة، وبقدر ما يكون نموذج التخطيط وثيق الصلة بالموضوع بقدر ما انخفض معدل النمو اليابانى وأُحبط أثر المنافسة اليابانية فى الأسواق العالمية.

الأثر الخارجي لليابان

كان للزيادة السريعة فى حجم الاقتصاد اليابانى أثر تمزيقى هائل على اقتصاديات شركاء الأمة فى التجارة - وخاصة على الاقتصاد الأمريكى. فى الخمسينيات والستينيات خلال فترة نظام أسعار الصرف المقيدة كان لليابان دورة توازن مدفوعات ثابتة: ثلاث سنوات من العجز المتزايد فى المدفوعات يليها عام ذو فائض مدفوعات؛ وكانت القصة أن تمدد الأعمال فى اليابان خلق قوة دفع، وازداد معدل النمو فى الواردات بينما انخفض معدل النمو فى الصادرات واطّردت الزيادة فى عجز المدفوعات السنوى، ومولت هذه العجوزات بزيادة سنوية فى القروض الخارجية من البنوك التجارية الأمريكية والأوروبية؛ وبتناقص القدرة على الاقتراض من الخارج لتمويل هذه العجوزات اضطر بنك اليابان إلى تقييد الائتمان الداخلى وتباطأ نمو الطلب اليابانى والدخل، وانخفض الطلب على الواردات بشدة وارتفع عرض الصادرات إلى عنَان السماء لأن الشركات كانت متلهفة على أن تبيع فى الخارج بمجرد أن تراخى النمو الداخلى واستجاب توازن المدفوعات بسرعة وحقق ميزان المدفوعات فائضا كبيرا واستخدمت الأموال الفائضة فى تسديد القروض التى كانت قد عقدت فى أعوام العجز، ولأن مبيعات التصدير كانت فقط فى حدود ٢٠٪ إلى ٣٠٪ من المبيعات الداخلية فإن خفضا صغيرا فى الطلب الداخلى أدى إلى مضاعفة نسبة التصدير عدة مرات، وكانت القصة بسيطة. بمجردت أن استردت الشركات اليابانية كامل طاقتها الانتاجية، أمكن إنتاج البضائع وإذا كانت لايمكن بيعها فى الوطن فلابد من بيعها فى الخارج بالسعر المطلوب لتفريغ السوق، فمن الأفضل أن تبيع بخصم - أو حتى تبيع اضطراريا - بدلا من أن تشبتك فى منافسة سعرية فى السوق الداخلية أو لاتنتج على الإطلاق.

ومن وقت لآخر، حنما كان يتباطأ النمو الداخلى اليابانى فإن بقية العالم كان يغرق بالمبيعات اليابانية. لقد كان النمو فى الصادرات اليابانية مقابلا دائريا لنمو الدخل المحلى اليابانى، وقد مكنت القدرة على تحويل الطاقة الانتاجية من السوق الداخلية إلى السوق الأجنبية وعلى البيع فى الأسواق الأجنبية اليابانَ من أن تلطف من التقلبات فى دورة أعمالها. بطريقة ما كانت اليابان تصدر التضخم حينما تحقق انتعاشا وتصدر الانكماش متى تباطأ نموها بصورة ملحوظة؛ فى الخمسينيات والستينيات استطاع النظام النقدى العالمى بسهولة أن يتأقلم مع عجوزات المدفوعات التى كانت تنتج حينما كان اليابانيون يريدون أن يحققوا فائضا فى المدفوعات لأن اليابان كانت قطرا صغيرا إلى حد معقول. وقد وجه العديد من هذه الصادرات إلى الولايات المتحدة التى كانت أكثر الأسواق الوطنية انفتاحا على السلع اليابانية، كان التسويق فى الولايات المتحدة أسهل كثيرا من محاولة بيع نفس الحجم من البضائع فى اقتصاديات أصغر. كانت الشركات المفردة ومجموعات الشركات فى الولايات المتحدة تشكو من المنافسة غير العادلة، فقد كانت تؤكد باستمرار أن بعض الشركات اليابانية كانت تُغْرِق السوق- تبيع بأسعار أقل كثيرا من الأسعار التى تبيع بها البضائع فى أسواقها المحلية مضافا إليها نفقات النقل. وكانت عند اليابانيين إجابتان: الأولى أنهم لم يكونوا يُغْرِقون السوق، الثانية أنهم حتى لو كانوا يغرقون فإن خفض الأسعار كان الوسيلة الوحيدة التى يستطيعون بها زيادة مبيعاتهم فى السوق الأمريكية، وكانت الإجابة الأمريكية هى أن تعتمد على اليابان لتتبع «إجراءات سوقية منظمة». فى الخمسينيات والستينيات، بعد أن كانت السياسة النقدية المنقبضة قد حولت توازن المدفوعات إلى فائض مريح، أرخى بنك اليابان سياسته النقدية واستعاد الاقتصاد معدل نموه السريع، على أنه فى أوائل السبعينيات كان ثمة تغيير حاد، حينما أرخى بنك اليابان لُجُمَهُ النقدية كانت

الزيادة فى الطلب الفعال أضعف، ولأن الطلب الداخلى فى اليابان لم يكن ينمو بنفس السرعة التى تنمو بها الطاقة الانتاجية (أو بنفس السرعة التى كان ينمو بها فى الستينيات)، استمرت اليابان تحقق فوائض مدفوعات بازدهار الصادرات. فى الحقيقة كان اليابانيون يبيعون «تويوتا» و «سونى» ويشترون أذونات على الخزانة الأمريكية ليس لأنهم قصدوا ذلك ولكن لأنهم لم يستطيعوا أن يديروا اقتصادهم على أساس خفض الصادرات بالنسبة للواردات. فى كل من ١٩٦٩ و ١٩٧٠ وصلت فوائض ميزان الحساب الجارى اليابانى إلى ٤ ٪ - ٥ ٪ من الدخل القومى فى اليابان، وفى ١٩٧١، ١٩٧٢ وصلت هذه النسبة إلى ١٠ ٪، وحيث أنه كان هناك عجز لكل فائض فإن عدم استطاعة اليابانيين إدارة طلبهم الداخلى بالنسبة إلى طاقتهم الانتاجية كان يعنى أنهم يصدرون عجز مدفوعات ضخم إلى شركائهم التجاريين، إلى الولايات المتحدة بصورة رئيسية، وبالنسبة للمستهلك الأمريكى كانت زيادة المتاح من السلع اليابانية ميزة هائلة، كانت مجموعة السلع المتوفرة فى الأسواق الأمريكية قد زادت أنواعها بالاستيراد من اليابان، واستجاب المنتجون الأمريكيون - والمنتجون من الأقطار الأخرى - بتحسين كيفية منتجاتهم وزيادة تنوعها، فقد أجبرت الكيفية العالية للسيارات اليابانية الشركات الأمريكية أن تكافح من أجل الارتقاء بكيفية منتجاتها الخاصة. ولكن بالنسبة لمنتجى السلع الأمريكية التى كانت تتنافس مع الواردات اليابانية كانت القصة أقل بعثا للأمل فقد كانت زيادة الواردات اليابانية تعنى انخفاضا فى الحصة السوقية والانتاج والتوظف والأرباح؛ كان فائض الميزان التجارى اليابانى الكبير فى ١٩٧٠، ١٩٧١ وعجز ميزان المدفوعات الأمريكى المقابل عاملين رئيسيّين فى انهيا نظام «بريتون وودز».

حتى فى غياب التضخم الأمريكى الأسرع من التضخم فى الخارج، كانت الفوائض اليابانية تهدد استقرار النظام. وتقول النظرية إن رفع سعر الين اليابانى استجابة لفائض المدفوعات اليابانى الكبير يمكنه أن يخفض الفائض، ولو كان الرفع الصغير عديم الأثر فإن الرفع الكبير يمكن أن ينجح، على أن اليابان كانت مترددة فى الرفع فى ١٩٧١ ، فأى أنخفاض فى الصادرات بالنسبة للواردات سيزيد من البطالة فى اليابان، وكان جزء كبير من مبادرة كامب ديفيد فى أغسطس ١٩٧١ موجها لحث اليابان على رفع سعر الين أو تركه يعوم؛ كان المارك الألمانى والدولار الكندى قد عَوّما لعدة شهور، وفى ١٩٧٣ بازدهار الاقتصاد العالمى وزيادة أسعار الواردات من المواد الخام انخفض فائض الميزان التجارى اليابانى، فقد ازدادت فواتير واردات اليابان البترولية وحدها بـ ١٥ بليون دولار فى العام. وكان لدى اليابان عجز مدفوعات متوسط فى ١٩٧٤ ، وحينما حدث الانكماش العالمى فى ١٩٧٥ كان الطلب الداخلى فى اليابان ينمو ببطء، ومرة أخرى بدأ المنتجون اليابانيون يشحنون البضائع إلى الخارج، وقد أوضحت المقارنات بين الأقطار تغيرات دورية فى توازن المدفوعات فى اليابان أعظم منها فى أى مكان آخر، وكانت القصة بسيطة - حينما كان النمو فى الدخل اليابانى سريعا كانت صادرات اليابان تنمو ببطء وحينما كان النمو فى الدخل اليابانى بطيئا كانت الصادرات تنمو بسرعة؛ وكانت التذبذبات فى نمو الدخل المحلى هى العوامل الرئيسية فى تفسير التذبذبات فى الميزان التجارى اليابانى. وبالاتجاه إلى أسعار الصرف المعومة تنبأت الكتب أن ميزان المدفوعات اليابانى سيكون دائما فى حالة توازن طالما كان بنك اليابان لايشترى الدولار أو يبيعه، وظلت فوائض المدفوعات اليابانية فى ١٩٧٧ ، ١٩٧٨ كبيرة جدا لأن بنك اليابان كان مشتريا ضخما للدولار، وبدا ظاهريا أن فوائض المدفوعات هذه كانت أكبر كثيرا مما حدث قبل ذلك فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة، وحينما أهملت قواعد نظام

«بريتون وودز» ترك النظام بدون قواعد. وبدون التدخل كان الين سيرتفع بشدة وكان المصدرون اليابانيون سيضطرون إلى خفض أسعار صادراتهم بشدة أو يضيعوا فرصة البيع. كانت المشكلة هى نفسها فى ظل نظام أسعار الصرف المقيدة – لو كان الدخل المحلى ينمو ببطء فإن الطاقة الانتاجية المتزايدة ستكون معدة لبيع الصادرات. وفى منتصف الثمانينيات استنتج المستثمرون اليابانيون أن سندات الدولار كانت جذابة لأن أسعار الفائدة كانت أعلى من أسعار الفائدة على سندات الين المقابلة بثلاث نقاط مئوية أو أربع، وكانت إحدى نتائج الواردات الكبيرة من السندات الدولارية الأمريكية بواسطة اليابانيين أن الين اليابانى انخفض بشدة، والأخرى أن اليابان طورت فائضا كبيرا فى الميزان التجارى وميزان الحساب الجارى، وكان مقابلُ هذه الفوائض عجوزاتٍ كبيرة فى الميزان التجارى الأمريكى وميزان الحساب الجارى.

فى عالم ميركانتيلى كان يمكن لفوائض الميزان التجارى وميزان المدفوعات اليابانيين أن تمثل نجاح السياسة الاقتصادية، ولكن المسألة ليست مقنعة: إذ تمثل الفوائض المفرطة فى الزيادة فشل السياسة. كان مديروا japan, Inc قد فشلوا فى تصميم نظام قادر على أن يتأقلم مع الاختلالات الدولارية دون ضغط شديد على علاقاتهم التجارية الدولية. إن احتمال أن تحقق اليابان نبوءة «كان» ضئيل.

جدول ١٩ - ١

معدلات نمو اليابان: الناتج القومي الاجمالي الحقيقي

(متوسط المعدلات السنوية للنمو، نسب مئوية)

ملحوظة: الأرقام في كل خانة تظهر المعدل السنوي للنمو من سنة الأساس في رأس كل عامود إلى السنة النهائية الموجودة على اليمين.

السنة النهائية	سنة الأساس							
	١٩٠٠	١٩١٠	١٩٢٠	١٩٣٠	١٩٤٠	١٩٥٠	١٩٦٠	١٩٧٠
١٩١٠	٣,٣							
١٩٢٠	٣,٩	٤,٥						
١٩٣٠	٤,٣	٤,٨	٥,١					
١٩٤٠	٣,٥	٣,٦	٣,٢	١,٢				
١٩٥٠	٣,٣	٣,٣	٢,٩	١,٨	٢,٣			
١٩٦٠	٣,٨	٣,٨	٣,٧	٣,٢	٤,٢	٦,١		
١٩٧٠	٤,٨	٥	٥,١	٥,١	٦٤	٨٦	١١,١	
١٩٨٠	٣,٨	٥	٥,١	٥,١	٦,١	٧,٤	٨	٥

SOURCE: Bankof japan, Hundred Year Statistics of japanese Ecomomy (Tokyo: Bankof japan.1981)

الفصل العشرون

المفلسون النموذجيون :

المتبطلون على آلة تعذيب دولية

«الفصل العشرون»

المفلسون النموذجيون :

المتبطلون على آلة تعذيب دولية

المتبطل: هو شخص يتهرب قاصدا من دفع ديونه

بدأ هذا الفصل فى طبعة الكتاب الثالثة كما يلى:

لو اتخذنا من التاريخ مرشدا، سينهار هيكل القروض الدولية العامة فى عام ١٩٨٤ . سيهدد عدد من الدول النامية بالتخلف عن دفع جزء كبير من ديونه للهيئات الحكومية فى الدول المتقدمة وللمؤسسات الدولية، وسيقترح رجال بنوك نيوريورك مؤتمرا ماليا دوليا فى باريس، وسيدعو البنك الدولى المقترضين والمقرضين إلى مناقشة مشاكلهم سلميا، وفى نهاية المؤتمر ستعاد المفاوضة حول شروط أربعمائة بليون الدولار التى تدين بها حكومات الدول النامية، وستؤسس وكالة دولية جديدة «تنمية الموارد الدولية» لتساعد المقترضين على تعزيز ديونهم.

لقد جعل الانخفاض فى سعر البترول فى ربيع ١٩٨٢ من ٣٦دولاراً للبرميل إلى ٢٩دولاراً — جعل المقرضين فى البنوك الدولية العملاقة يعيدون تقييم الجدارة الائتمانية لدول نامية معينة مقترضة. بالنسبة لمصدرى البترول مثل المكسيك وفنزويلا ونيجيريا كانت إعادة التقييم تعنى انخفاضا فى قدرتها على خدمة الدين لأن أسعار صادراتها البترولية وحجمها صغير، وعلى العكس كانت الدول المستوردة للبترول مثل البرازيل وكوريا الجنوبية تعتبر فى وضع أفضل حيث أن فواتير وارداتها البترولية ستصبح أقل، وحينما عجزت المكسيك عن إستمرار الاقتراض لم تستطع أن تحصل

على الأموال لتدفع فوائد ديونها القائمة، وعند ذاك أدرك رجال البنوك أنهم ربما كانوا متساهلين فى قروضهم للدول النامية مما كان يعنى أن البرازيل وبقية مستوردى البترول لن يستطيعوا اقتراض الأموال لدفع فوائد ديونهم القائمة. لذا ستنتج المشككون أن رجال البنوك سيكونون محظوظين لو استطاعوا جمع ثمانمائة مليون الدولار. قروضهم للدول النامية، وبالنسبة لبعض الدول النامية الأفقر سُيتَسَامح فى جزء من الديون – تتحول إلى هبة أو منحة، وبالنسبة للآخرين سيُسَهَّل حمل خدمة الدين السنوى وستمدد فترات استحقاق هذه الديون وتنخفض أسعار الفائدة رغم أن سندات الديون التى يمتلكهاالمقرضون ستظل توضع فى قائمة التقارير السنوية للخزائن الوطنية والوكالات الدولية والبنوك التجارية بنفس القيمة الاسمية التى كانت لها قبل التفاوض. ستبقى القيمة الإسمية دائما وسيُصَفَّق لفن الحكم الاقتصادى لوزراء المالية فى الدول المقرضة وستبدو المؤسسات الدولية مثل البنك الدولى وصندوق النقد الدولى أنها اندمجت سالمة، وبحلول اجتماعات سبتمبر ١٩٨٢ لصندوق النقد الدولى والبنك الدولى كانت الديون الخارجية للدول النامية هى الموضوع الرئيسى. هددت المكسيك بأن تؤجل مدفوعات ديونها الخارجية لمدة ثلاثة أشهر وعجزت الأرجنتين عن دفع فوائد الديون وأقساطها نتيجة لهجومها المكلف والفاشل على جزر فوكلاند – أو كما يقولون فى «بيونس أيرس»، الملفينيون Malvinas. وفى نهاية ١٩٨٢ بلغت القيمة الاجمالية للديون الخارجية للدول النامية ٨٠٠بليون دولار – كان حجم الديون قد ازداد كثيرا عما توقعت الطبعة الثالثة لهذا الكتاب.

بداخل الاقتصاديات المحلية ينفر رجال البنوك من المتبطلين، فإقراض النقود حينما تكون احتمالية التسديد منخفضة هو شكل غير كفء من الصدقة ورغم ذلك تتبدد القروض أحيانا، وتفشل الأعمال، بعض المقترضين غيركفء والبعض

الآخر غير جدير بالثقة والقليل غير كفء وغير جدير بالثقة معا. وتدير دوائر الائتمان عملية ذكاء دقيق على عادات المقترضين - الذين يسددون دفعة واحدة والذين يسددون ببطء والذين نادرا ما يسددون، ويدفع المقرضون من أجل هذه المعلومات كوسيلة لخفض مخاطر قروضهم ويستردون التكلفة التى دفعوها لمكاتب الائتمان بجدولة أسعار فائدة طبقا لخطورة المقترضين. فى بعض الحالات يمكن أن يقول المقرضون «لا»، إذ تكون سمعة المقترض الائتمانية سيئة، ويشترط المقترضون، ليدفعوا عن أنفسهم الخسائر، أحيانا أن يرهن المقترضون عقارات حقيقية - بيوت، أراضى، سيارات، خواتم - كضمان للقرض وإن لم يسدد المقترض طبقا للجدول، ربما أخذ المقرضون الرهونات - تتغير ملكية سيارة المقترض وتذهب الخواتم إلى مكتب الرهونات ويرتب العمدة بيع حبس رهن للمنزل، ويمكن أن يحجز على دخل المقترض - أى يمكن أن تأمر المحكمة ربَّ عمل المقترض أن يدفع مباشرة إلى المقرض.

أما الإقراض بين الأمم فهو مسألة مختلفة تماما. معظم تلك القروض إما قروض عامة أو مضمونة ضمانا عاما، وربما كان ثلثا القروض الخارجية للدول النامية قد عقدت بواسطة الحكومات أو الهيئات الحكومية أو بضمان الحكومات. وربما كان مائتان وخمسون بليون دولار من ثمانمائة بليون الدولار مجموع القروض التى تدين بها الدول النامية هى لحكومات فى الدول الصناعية وللمؤسسات متعددة الجنسيات والـ ٥٥٠بليون الباقية تملكها البنوك التجارية وبقية المقرضين الأفراد بما فى ذلك المصدرين فى الدول الصناعية. يمكن أن تكون بعض القروض مسيَّسة، يريد المقرضون شيئا من المقترضين: قاعدة جوية أو دعما فى تصويت فى الأمم المتحدة، والشيكات الائتمانية فى مثل هذه الحالات محدودة لأن قواعد اللعبة الدولية وممارساتها تستبعد تحليلا يقترح أن «هايتى» ليست مأمونة عند الائتمان مثل

فنلندا (فنلندا هى الدولة الوحيدة التى سددت قروض حربها العالمية الأولى). حينما تقترض فنلندا من مؤسسة دولية بسعر فائدة ٦,٥٪، كذلك تفعل هايتى إن دخل الملوك لا يمكن الحجز عليه، لم يعد الملوك يرهنون قلاعهم – وحتى لو فعلوا فلم تعد البحرية الأمريكية تُسْتَخْدَمُ لاستيفاء الدين كما كانت فى الماضى قبل الحرب العالمية الأولى.

أهم فارق بين القروض المحلية والدولية هو أن الحكومات يمكن أن تلغى العقود مع الأجانب، وهذا هو بالضبط السيادة. إن الحكومة – أية حكومة – لا يمكن مقاضاتها إلا بموافقتها. إن العجز عن التسديد، الذى يكون مشكلة قانونية بداخل القطر، يصبح مشكلة سياسية دوليا، داخليا يحدد القانون حقوق المقرض لو عجز المقترض عن أن يسدد طبقا للعقد، ولو أثقل المقترض بالديون، هناك إجراءات «الإفلاس» التى أرسيت قواعدها ولكن لا توجد مثل تلك القواعد دوليا فالإجراءات فردية إلى حد كبير، بل وعادة ما تكون الحكومات المقترضة والمقرضة مشتبكة فى شبكة من العلاقات الأخرى – مسائل تجارية، حقوق هبوط جوية، أحلاف عسكرية– ويتردد المقرضون فى المطالبة بتسديد القروض التى فات موعد استحقاقها لأن فعل ذلك يمكن أن يعرض شبكة العلاقات بين القطرين للخطر دون أن يزيد من احتمالية التسديد. لذا ربما تتردد حكومة الولايات المتحدة فى أن تتشدد بشأن فشل قطر ما فى التسديد، ربما لأن بعض الشركات الأمريكية تتفاوض من أجل امتيازات بترولية مع القطر، أو لأن سلاح الجو الأمريكى له قواعد جوية هامة هناك، ونادرا ما يكون المقرضون والمقترضون فى الاقتصاديات المحلية مشتبكين فى مثل تلك الشبكة المركبة من العلاقات مع بعضهم البعض.

منذ خمسين عاما مضت كانت القروض الدولية تجارية بصفة أساسية، ومنذئذٍ

صارت تتحول إلى حكومية شيئا فشيئا بنغمات سياسية رغم أن شروط القروض التجارية ما زالت موجودة، ويفترض أن تُسَدَّدَ القروض التجارية، ويوهم المقرضون والمقترضون إلى حد أقل أنفسهم أن كثيرا من قروض الحكومات للحكومات بعد الحرب العالمية الثانية قروض تجارية.

الإقراض الدولي - الخلفية

افتتن المقرضون لمدة طويلة بالسندات الأجنبية، جزئيا لأن العوائد كانت تقليديا أعلى منها على السندات الداخلية، وعلى طريقة الغداء المجانى تكافئ العوائد الأعلى أخطارا أعظم، وإبّان القرن التاسع عشر كان المستثمرون البريطانيون يتميزون من الغيظ على قروضهم إلى المقترضين الأمريكيين - أولا حينما فشلت شركات القناة فى أربعينيات القرن ثم حينما فشلت حكومة الولاية والحكومات المحلية فى سبعينيات القرن، كما تكبد المستثمرون الفرنسيون خسائر فادحة بعد الحرب العالمية الأولى من جراء قروضهم الغزيرة لقياصرة روسيا والملوك الهنجاريين النمساويين، إذ لم يتبق أحد من المجموعتين ليسدد. وفى ١٩٢٠ كانت مخاطر الإقراض الدولى تتضح أكثر فأكثر، ففى عصر القومية كانت الأخطار السياسية تُعَقِّدُ الأخطار التجارية وانخفض طلب المستثمرين الأوروبيين على السندات الأجنبية، جزئيا بسبب تخلف دول أوروبا الشرقية عن دفع قروض ما قبل الحرب وجزئيا لأن بريطانيا العظمى أبقت على الرقابة على الصرف بالنسبة لمشتريات السندات الأجنبية بواسطة المقيمين فيها وتحول قلب السوق الرأسمالية الدولية إلى نيويورك مستمرا فى التطور

الذى كان قد بدأ فى السنوات الأولى من الحرب العالمية الأولى قبل أن تدخل الولايات المتحدة الحرب، ولم يعر الأمريكيون سوى اهتمام بسيط للخبرة الأوروبية بمجرد أن أصبحوا هم المقرضين الدوليين الجدد. وخلال العشرينيات امتلك الجمهور الأمريكى بلايين الدولارات من السندات الأجنبية، كان بعضها صادراً عن مقترضين حسنى السمعة، فقد صدر العديد منها عن مدن ألمانيا وعن حكومات صغيرة أكثر منها كبيرة، وقد أصبح العديد من هذه السندات لا يساوى شيئا خلال الكساد العظيم، وبالاستثناء الرئيسى لمشتريات السندات الكندية بواسطة المقرضين الأمريكيين ظلت سوق الأوراق المالية الدولية (كامنة) سابتة لمدة ثلاثين عاما.

كان أحد التغيرات الرئيسية منذ الحرب العالمية الثانية هو أن المؤسسات العامة- الدولية والقومية - أخذت زمام المبادرة فى إقراض الدول النامية. وإبان الكساد العظيم أسست معظم الحكومات الوطنية وكالات ائتمانات تصدير أو ضمانات الديون لتحفز الصادرات وتحقق التوظف الداخلى، واليوم تُرْبَطُ القروض وضماناتها غالبا بشراء الأجانب للمنتجات المحلية، فى الحقيقة تستخدم القروض الرخيصة لحفز مبيعات التصدير ولو كان المشترون لا يملكون النقد أو لو أنهم يملكون نقدا محليا ولكنهم لا يملكون نقدا أجنبيا فإن توافر قروض التصدير يمكن أن يكون عاملا حاسما فى الاختيار بين الشراء من البائعين الأمريكيين أو الأوروبيين أو اليابانيين. فى الواقع يمكن أن تعوض مزيةٌ شروط القروض الميسرة سوءةَ أسعار البيع العالية، وتدعم هذه القروض البائعين - شركات التصدير بداخل كل قطر وموظفيها - لأنه كلما كان حد الاعتماد الأقصى كبيرا كلما كبرت مبيعاتهم وزادت أرباحهم. ونتيجة لذلك تضغط الشركات فى الولايات المتحدة وبريطانيا العظمى واليابان وألمانيا على حكوماتها لتيسر شروط القروض على مبيعاتها

التصديرية، والعملية تنافسية: تطلب الشركات فى الأقطار ذوات الأسعار الأعلى نسبيا من حكوماتها أن تعرض شروطا ميسرة للقروض لتعوض سوءات الأسعار العالية وتطلب منافساتها فى الأقطار منخفضة التكلفة من حكوماتها أن تنافس هذه الشروط الائتمانية الأيسر.

إحدى نتائج هذه الترتيبات لقروض التصدير هى أن العملاء الأجانب يستطيعون الحصول على قروض بمعدل فائدة أقل من معدل العملاء المحليين. لذا مول البنك الأمريكى للتصدير والاستيراد فى واشنطن مبيعات الطائرات النفاثة «بوينج ٧٤٧» فى صيف ١٩٧٥ إلى مختلف خطوط الطيران فى غرب أوروبا وآسيا بمعدل فائدة حوالى ٦,٥ ٪ أو حوالى ٠.٥ ٪ فوق أسعار الفائدة على أذونات الخزانة الأمريكية متوسطة الأجل. كانت الأسعار المدفوعة بواسطة خطوط الطيران التجارية الأمريكية على قروضها لتمويل مشترياتها من نفس الأنواع من الطائرات أعلى، على الأقل بنقطة أو نقطة ونصف مئويتين.

شهدت فترة ما بعد الحرب أيضا تأسيس الهيئات متعددة الجنسيات المعدة لتسهيل تمويل التطور الاقتصادى. كان «البنك الدولى للانشاء والتعمير» أو «البنك العالمى» الذى تأسس فى منتصف الأربعينيات ليمول إعمار أوروبا بعد الحرب هو أول تلك الهيئات، فبعد تمزقات الثلاثينيات وإنهاك الحرب كانت قروض الأقطار الأوروبية قروضا خطرة ولا يستطيع أى قطر منها أن يقترض ما لم يوقع قطر آخر على الكمبيالة، كانت هذه الحكومة - كما خمنت - الولايات المتحدة.

إن البنك الدولى وسيط مالى دولى فهو يقترض النقود بإصدار سنداته الخاصة للأفراد والحكومات الوطنية ثم بعد ذلك يقرض هذه الأموال إلى أعضائه. فى البداية كان السبب الرئيسى لجذب سندات البنك الدولى للمقرضين الخاصين أن الولايات

المتحدة كانت الموَقّع الثانى المؤثر، وبتحسين الموقف الائتمانى فى الأسواق الدولية لألمانيا واليابان وبقية الأقطار الأخرى، تحسن عدد الضامنين المؤثرين لسندات البنك الدولى. لو فشل المقرضون فى أن يسددوا للبنك الدولى أو أثبت البنك أنه عاجز عن تسديد ديونه فى مواعيد استحقاقها، سيكون لدى مانحى الائتمان (المقرضين) حق أخير لدى الولايات المتحدة وبقية الأقطار التى كانت موقعة على إصدارات سندات البنك الدولى.

فى أعوام ما بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة منح البنك الدولى قروض تعمير قليلة تسبيا لأن مشروع مارشال وضع الحاجات المالية للأقطار الأوروبية على أساس منح. فى الخمسينيات عاد البنك إلى تمويل التطور كجزء من الجهود العالمية لحفز النمو الاقتصادى فى الدول غير الصناعية منخفضة الدخل. كانت حاجات هذه الدول للتطور حقيقية، وبجانب ذلك، كان طبيعا فقط - بالنسبة للبيروقراطية- أن تبحث عن زبون آخر بعد تخرج الزبون الأول.

وقد أُسّسَت مؤسسات متعددة الجنسيات للإقراض مثل بنك التنمية الأمريكى وبنك التنمية الآسيوى وبنك التنمية الإفريقى على غرار البنك الدولى. هذه المؤسسات هى الأخرى وسائط مالية دولية: فهى تبيع سنداتها الخاصة فى الأسواق الرأسمالية العالمية، ومرة أخرى على أساس ضمانات القروض من الولايات المتحدة وبعض الأقطار الأخرى، ثم تقرض الأموال لأعضائها، ويعكس نجاحها حقيقة أن السمعة الائتمانية لكل مؤسسة أعلى من سمعة المقترضين الأفراد، إذ يجد معظم المقترضين من هذه المؤسسات أنه من المستحيل حقيقة بيع سنداتهم مباشرة إلى المقترضين الخاصين فى السوق العالمية، وقد شاركت الأقطار الصناعية الكبرى بصورة متزايدة فى كل من هذه المؤسسات كمقرضة. وفى أوائل الخمسينيات كان

كثير من المساعدات المالية من الولايات المتحدة إلى الأقطار النامية على أساس منح، ترحيل حسابات من مشروع مارشال، ولكن فى أواخر الخمسينيات كان ثمة ضغط متزايد بداخل الولايات المتحدة لوضع المساعدات المالية على أساس «شبيه بالأعمال»، وكان معنى «شبيه بالأعمال» هو القروض. كانت الفكرة عندئذ أن المقترضين سيستخدمون الأموال فى مشروعات إنتاجية - مشروعات تعطى عوائد تفوق أسعار الفائدة على القروض التى مولتها، ولو كانت المساعدة على أساس منحة- هكذا مضت المناقشة - لن يكون لدى المتلقين عندئذ حافز قوى لترشيد استخدام الأموال، إذ ربما يستخدمون الأموال ليمولوا استيراد الكوكاكولا، وعلى الوجه الآخر سيجبر القرضُ المتلقين على أن يعيروا اهتماما أكبر للكفاءة والتكلفة، حيث أنهم سيضطرون لتسديد الأموال - بفوائد.

وقد تحول عدد من الأقطار النامية بنجاح من الاقتراض من المؤسسات متعددة الجنسيات إلى الاقتراض من المقرضين الخاصين. بداية من البنوك الدولية العملاقة فى صورة قروض قصيرة الأجل ثم بعد ذلك بيع السندات طويلة الأجل. ووقتا ما ربما تتمكن الأقطار الأخرى من الاقتراض من المصادر الخاصة، وكثير من ذلك سيعتمد على ما إذا كان المقرضون الخاصون ستظل لديهم الثقة فى التوسع فى إقراض الدول النامية أو ما إذا كانت التخلفات عن الدفع فى الثمانينات ستثير المقرضين كما أثارتهم تخلفات الثلاثينيات.

الوضع المعقد الجارى

فى ١٩٧٠ كانت الديون الخارجية العامة لست وتسعين دولة نامية ٥٥بليون دولار. وفى ١٩٧٥ كان الإجمالى قد ازداد إلى حوالى ٢٠٠بليون دولار، بالإضافة إلى ذلك كانت القروض الخارجية الخاصة لنفس المقترضين قد ازدادت من ١٠ بليون دولار إلى أكثر من ٥٠بليون دولار خلال نفس الفترة، وبسبب التكلفة العالية لواردات البترول، والأكثر أهمية، الانخفاض فى كل من حجم الصادرات وأسعارها فى الأنكماش العالمى فى بدايات الثمانينيات، وصلت القيمة الإجمالية للقروض الخارجية للدول النامية إلى ٨٠٠بليون دولار فى ١٩٨٢.

وتعكس الزيادة السريعة فى حجم القروض الخارجية التقاء عدة عوامل. كانت الحكومات فى الدول المقرضة وخاصة الولايات المتحدة تريد أن تظل فى مجال المساعدات الأجنبية، ولكن لأن مواطنيها كانوا رافضين الانخراط فى برامج «منح»، تحولت المساعدات إلى قروض. وبينما كان أكثر من ٥٠٪ من المساعدات على هيئة منح فى أواخر الخمسينيات، هبط عنصر المنحة فى المساعدات الأمريكية الأجنبية ١٠٪ فى أواخر الستينيات. وفوق ذلك، كانت الدول المتقدمة، فى تدافعها إلى تحقيق فوائض فى موازين مدفوعاتها، تدعم القروض من أجل صادراتها، ولكن قروض التصدير هذه كانت بشروط عسيرة - فترة استحقاق قصيرة وأسعار فائدة عالية نسبيا، وبالإضافة إلى ذلك ارتفعت أسعار الفائدة فى أنحاء العالم بشدة فى الستينيات والسبعينيات لدرجة أن عبء التسديد كان أثقل بالنسبة لكل القروض. كانت الدول النامية تقترض على أمل أن النمو الاقتصادى سيحل العديد من مشاكلها الداخلية والخارجية، كانت الستينيات عقدا من التوقعات العظيمة عن

عملية التنمية، وتكبد المقترضون قروضا خارجية كبيرة لأنهم اعتقدوا أنهم سيكونون حالا على طريق نمو تلقائي، في حالات قليلة رهن بعض الزعماء الوطنيين ذوي الطموحات الامبريالية متحصلات بلادهم المستقبلية من التصدير - «سوكارنو» في إندونيسيا و«نكروما» في غانا و«عبد الناصر»[1] في مصر. لقد زاد الارتفاع الحاد في أسعار البترول من فواتير استيراد الأقطار النامية كمجموعة من ١٠ بليون دولار في ١٩٧٣ إلى ١٢٠ بليون في ١٩٨٠، رغم أن الأقطار النامية استطاعت أن تقترض من الخارج النقود اللازمة للدفع لوارداتها البترولية بسبب الفوائض الكبيرة في مدفوعات دول الأوبك. في الواقع، أدى اجتماع فوائض الأوبك مع التضخم العالمي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية على قروضهم - وزادت أسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة من قدرتهم على أن يدفعوا الفائدة على ديونهم القائمة، وقد سهل التضخم العالمي من مشكلة تسديد الديون بالنسبة للأقطار النامية كمجموعة حيث أن التضخم يميل إلى أن يدعم المدنيين، لذا نجد أنه بينما ازدادت مدفوعات خدمة الدين السنوية من ٦ بليون دولار في ١٩٧٠ إلى ٥٢ بليون في ١٩٨٠، كانت الزيادة، مقومة بالقيمة الثابتة لدولار ١٩٧٠، من ٦ بليون دولار في ١٩٧٠ إلى ١٨ بليون في ١٩٨٠. وقد عكست الزيادة الحادة في قروض البنوك التجارية إلى الدول النامية عدة عوامل. كان لدى البنوك الأموال لتقرضها بسبب الجمع بين الزيادة الكبيرة في ودائع البترو دولار والطلب البطئ على القروض من المقترضين في الدول الصناعية خلال الانكماش العالمي. كانت أسعار الفائدة على القروض جذابة، خاصة وأن التكاليف الإدارية لعمل قرض كبير إلى دولة نامية كانت أكبر قليلا من تكاليف عمل قرض صغير لمقترض داخلي. كان في إمكان البنوك منفردة أن تزيد

(١) هذا بالطبع من وجهة نظر الكاتب الأمريكية الاستعمارية.

من معدل النمو فى أصولها وبالتالى تصعد فى «لوحة البنوك». كانت بعض البنوك ترى قروض العملة الأجنبية مكملة للانهماك فى الأنشطة المصرفية الداخلية فى الدول النامية، وكانت الدول النامية متلهفة على لاقتراض لتعوض الانخفاض فى حصيلة الصادرات. وبزيادة الديون الخارجية للدول النامية أدى عدم قدرة المقترضين فى الدول النامية على التسديدات أو عدم رغبتهم فى ذلك إلى الخوف من انهيار النظام المصرفى. كانت السيناريوهات تبدأ عادة بتوقف عن دفع خدمة الدين لقليل من المقترضين. الأرجنتين لن تسدد بسبب وضعها السئ الناتج عن مغامرة جزر فوكلاند. المكسيك لن تسدد لأن أسعار البترول انخفضت فى حين افترضت أنها سترتفع. كانت سيولة البنوك التى كانت قد عملت قروضا كبيرة لتترضى الدول النامية تنخفض. كانت ديون الأقطار النامية للبنوك الأمريكية ضعف رؤوس أموالها، وسترفض هذه البنوك توسيع الائتمان لأقطار نامية مقترضة أخرى، وبسبب عدم القدرة على الحصول على أموال دولارية بعقد قروض جديدة وجدت هذه الأقطار أنه من الصعب عليها أن تدفع الفائدة على قروضها القائمة. إن اقتصاديات خدمة الدين مباشرة، متى تورط المقترض فى دين خارجى فإنه عادة يبيع قروضا جديدة ليحصل على الأموال ليدفع الفائدة والأقساط على الديون القائمة. افترض أن دولة تحتاج إلى زيادة فى الواردات عن الصادرات بمائة مليون دولار فى العام لمدة عشر سنوات لتحقق النمو المستهدف فى الدخل المحلى، سيتيح فائض الواردات هذا مستلزمات لبناء السدود والمصانع والمدارس، ويمكن تمويل هذا الفائض من الواردات بوسائل مختلفة بما فيها المنح من مختلف الدول الصناعية والقروض ذات فترات الاستحقاق المطولة وأسعار الفائدة المنخفضة والقروض الصعبة ذوات فترات الاستحقاق الأقصر وأسعار الفائدة الأعلى. فى هذا المثال ستُمَكِّن منحةٌ قدرها مائة مليون دولار فى العام القطرَ من تمويل فائض الواردات، ولو استدان القطر مائة مليون دولار فى العام

الأول لتمويل فائض وارداته، سيكون عندئذ مضطرا لأن يخصم مدفوعات الفائدة وأقساط القرض فى كل عام حتى يسدد القرض، هذه المدفوعات تخصم من حصيلة صادراته، لذا لو كان يريد فائض واردات قدره مائة مليون دولار فى العام الثانى سيكون عليه أن يستدين أكثر قليلا من مائة مليون. لابد أن يكون أكبر من مائة مليون بكمية الفائدة وأقساط الدين المدفوعة عن قرض العام الأول، وفى العام الثالث يجب أن يكون القرض أكثر من مائة مليون بقيمة مدفوعات الفائدة والأقساط لقرض العامين السابقين وهكذا.

ونرى من ذلك أنه ببساطة كلما كانت شروط القرض أصعب كلما كان حجم القرض الجديد المطلوب فى كل عام أكبر ليستطيع القطر أن يكون لديه نفس الفائض من الواردات، وكلما كانت أسعارالفائدة عالية وفترات التسديد قصيرة كلما ارتفعت الديون الإجمالية بسرعة وكلما كان القطر عرضةلأن تسحقه القروض. وقد بلغت الزيادة فى المديونية الإجمالية للأقطار النامية من ١٩٧٢ إلى ١٩٨٢ حوالى ٧٠٠بليون دولار، ويمكن أن يؤدى التركيب المستمر للفائدة على الـ ١٢٠بليون دولار القائمة حتى نهاية ١٩٧٢ إلى فاتورة فائدة من ١٨٠بليون دولار إلى ٢٠٠ بليون دولار. كانت الفاتورة الإجمالية للفائدة أكبر لأن القروض كانت تعقد لتمويل مختلف الواردات ولتمويل مدفوعات الفائدة، على أنه من المحتمل أن تكون مدفوعات الفائدة قد امتصت من ٣٠٠بليون دولار إلى ٣٥٠ من الزيادة فى الديون الخارجية عبر عقد، وكان اجتماع حجم أكبر من المديونية الخارجية مع شروط أصعب يعنى حتمية العجز عن خدمة الدين، وكان عدم اليقين الأساسى يدور حول أىّ من الأقطار سيكون الأول فى عدم القدرة على التسديد بانتظام أو عدم الرغبة فى ذلك. وأعطت الارجنتين الاجابة فى ١٩٥٥ ، ومن ثم أعيد التفاوض حول ديونها أو أعيدت جدولتها، وكانت إعادة الجدولة تتضمن تطويل فترات الاستحقاق، وعبر

الاثنى عشر عاما التالية وجدت ثمانية أقطار نفسها فى نفس الفئة من جهة كونها غير قادرة على خصم فوائد الديون وأقساطها بانتظام أو غير راغبة فى ذلك، وكان هذا يعنى بالطبع أنها لم تكن راغبة فى خفض وارداتها أو اتخاذ إجراءات لزيادة صادراتها للحصول على نقد أجنبى لعمل مدفوعات خدمة الدين بانتظام، وبدلا من دفع التكلفة السياسية لعمل مثل هذه الإجراءات شديدة القسوة قذفت بالكرة فى ملعب المقرضين، وكان لدى المقرضين عدة خيارات تضمنت إما خفض قيمة القرض أو إعادة جدولته – تأجيل دفع الفائدة وأصول الدين، وكانت إحدى نتائج قرار خفض مدفوعات خدمة الدين للمقترضين، وتبدو متناقضة ظاهريا – أن المقترضين أصبحوا أكثر إغراء بقروض جديدة.

وبتامل الأحداث الماضية نجد أن بعض هذه الأنشطة المخففة لوطأة الديون قصيرة النظر، فقد أعيدت جدولة ديون الأرجنتين أربع مرات فى بحر عشر سنوات (انظر جدول ٢٠ –١)؛ إذ بمجرد أن يعاد ترتيب حمل الديون لمقترض سيطالب المقترضون الآخرون بإعادة جدولة ديونهم أيضا حيث أنه سيمكنهم عندئذ الحصول على حجم أكبر من القروض الجديدة. ونوقشت ديون الهند ثمانى مرات فى ثمانية أعوام متتالية بدءاً من ١٩٧١. وكان المقرضون لا يريدون أن يتساهلوا فى خفض عبء خدمة الدين فقد كانوا يريدون المقترضين فى حبل قصير، ولكن لو كان الحبل أقصر من اللازم سيستطيع المقترضون أن يجدولوا ديونهم عنوة بعدم التسديد فى الموعد.

المفلس الأمثل

إن مدفوعات قطر ما لخدمة الدين لا يمكن أن تستمر فى الزيادة بالنسبة لمتحصلات الصادرات إلى الأبد، إذ لو فعلت ذلك ستكون كل متحصلات الصادرات عندئذ مطلوبة لخدمة الدين. فى نقطة ما يجب أن يصل حجم الديون الخارجية لمقترض إلى حد أقصى بالنسبة لصادراته، وحينما يصل إلى هذه المرحلة فإن حجم التدفق السنوى للقروض الجديدة سيكون تقريبا نفس حجم مدفوعات خدمة الدين، فى الواقع تستخدم متلقيات القروض الجديدة لتمويل مدفوعات الفوائد على الديون القائمة وأقساطها. فى هذه الحالة لن تأتى القروض الجديدة بأية واردات سلعية أو مصادر حقيقية للقطر، لذا سيكون لدى القطر باعث لعدم التسديد — لا يوجد باعث للتسديد لأنه لا توجد نقود جديدة. إن الدافع الرئيسى بالنسبة للمقترض لتسديد ديونه القائمة هو أن يظل أهلا لقروض جديدة، ولكن حينما تكون الأموال المتاحة من القروض الجديدة أصغر من مدفوعات خدمة الدين على القروض القائمة فإن باعث عدم التسديد يكون عاليا، وبعدم التسديد يخفض المدين مدفوعاته لخدمة الدين ويتاح نصيب أكبر كثيرا من حصيلة الصادرات لشراء واردات، وربما يصبح المقترض قادراً على بيع قروض جديدة للمصدرين المتلهفين فى الدول الصناعية، وتمارس بعض الأقطار فن «الافلاس المثالى، فإن «المفلس الأمثل» يعيش جيدا بالاقتراض دائما. أولا يقترض القطر أكثر ما يمكنه من مقترضين منخفضى التكلفة وعندما ينضب هذا المعين يقترض أكثر ما يمكنه من مقترضين مرتفعى التكلفة ويستخدم المقترض الأموال من القروض الجديدة ليدفع الفائدة على القروض القائمة والأقساط، والسبب الوحيد الذى يجعل القطر راغبا فى خدمة الدين

هو الحفاظ على سمعته الافتراضية - قدرته على أن يقترض أكثر، لذا يستمر المقترض فى دفع فوائد قروضه القائمة وأقساطها فقط ليضمن تدفق الأموال من القروض الجديدة، ولو انخفضت متحصلات القطر من التصدير بشدة أو لو بدت القروض الجديدة صغيرة سيهدد المقترض بألا يسدد. وعند هذه النقطة يوافق المقرضون عادة على إعادة التفاوض حول الدَّين لينقذوا أنفسهم من الوقوع فى براثن قروض لا تساوى شيئا، وربما يطلب المقترض أموالا جديدة قبل الموافقة على إعادة التفاوض.

بالطبع يعرف «المفلس الأمثل» أن المقرضين سيرفضون منح نقود جيدة بعد الرديئة، ولكن المقترض يعلم أيضا الضرر الذى يمكن أن يقع على المقرضين لو لم يسدد، وكلما كان الضرر المحتمل كبيرا كلما كانت كمية القروض الجديدة التى يستطيع المقترض أن يضمنها كبيرة، ولكن كلما كان حجم القروض الجديدة التى يمكن أن يمنحها المقرضون اليوم كبيرا كلما كانت المشاكل التى سيعانيها المقترض فى المستقبل من جراء خدمة الدين شديدة. وربما يحاول بعض المقرضين أن يتجنبوا مزالق عدم التسديد بوضع كل المساعدات المستقبلية على أساس منحة، ولكن فى هذه الحالة سيقترض كثير من الدول النامية ما فى وسعه على أساس قروض التصدير المدعمة والقروض الممنوحة لأسباب سياسية وستستمر الديون فى ارتفاع وستكرر العملية، الكابح الوحيد للكمية التى تقترضها فعلا - الدول النامية- هو الكمية التى يمكنها اقتراضها.

المفارقة هى أن محاولات جعل المساعدات المالية على أساس «شبيه بالأعمال» أكثر أدت إلى أن تصبح المساعدات المالية على أساس أقل «مشابهة للأعمال»

وأصبحت جهود التميز بالنسبة للصادرات الأمريكية وتوازن المدفوعات مثبطة لنفسها إلى حد كبير لأن الدول الأخرى اتخذت نفس الإجراءات. لو عمل المقرضون والمقترضون على أساس تصعيب شروط القرض سيقل طلب المقترضين على القروض ويمكن أن تتصل الشروط الأقسى باستخدامات المنح، ولكن من السذاجة أن نعتقد أن تغيير شروط المساعدة الآن يمكن أن يحدث أى فارق، فالحقيقة أن السياسيين فى الأقطار المتلقية للمساعدة ليست لهم نفس مصالح مخططى التنمية فى الأقطار المانحة والهيئات الدولية ولا لديهم نفس الناخبين، لذا حتى لو وعد المقترضون بأن يستخدموا المساعدة الخارجية بحكمة واقتصاد، وحافظوا على وعدهم، فإن المصادر الداخلية وغير المرتبطة ستظل تستخدم لإنجاز مصالحهم السياسية. لماذا إذن يظل المقترضون يتلاعبون بالمقرضين؟ الإجابة هى أنه عند الحد يبدو استمرار اللعبة جذابا: تبدو تكلفة القروض الجديدة أقل من الخسائر التى يمكن أن تحدث لو فشل المقترضون فى التسديد لأن نقطة اللا عودة قد مرت. إن الأقطار النامية ليست المقترض الوحيد الذى يبيع قروضا جديدة ليمول القروض القائمة، فكذلك تفعل حكومة الولايات المتحدة والعديد من الاتحادات (الشركات) الأمريكية، ورغم أن الدول النامية قد وقعت فى الشَّرك ووضعت على آلة التعذيب إلا أن ذلك لا يعنى أنها اقترضت كثيرا من الخارج، ويعتمد حجم قروض الدولة على العلاقة بين أسعار الفائدة التى يجب أن تدفعها على القروض الخارجية وإنتاجية الاستثمارات التى مولتها هذه القروض، ويحتمل أن تكون بعض الدول النامية قد أفلتت من التعرض لهذا الاختبار، ومن بين الدول الست التى تكوّن الجزء الأكبر من المديونية الخارجية للمجموعة - الأرجنتين والبرازيل وكوريا والمكسيك وبيرو والفلبين - حققت البرازيل وكوريا والمكسيك تقدما كبيرا بالنسبة لنمو اقتصادياتها وصادراتها، على أن المكسيك تعرضت لأزمات صرف شديدة نتيجة لاجتماع انخفاض أسعار البترول

وسياساتها المالية التضخمية الخاصة، وبازدياد المديونية الخارجية للدول النامية فإن السؤال الذى يبرز هو مدى إمكانية تسديد هذه الديون. لقد نجحت أقطار قليلة فى تسديد ديونها الدولية - فرنسا بعد الحرب مع ألمانيا فى ١٨٧٠ وفنلندا بعد الحرب العالمية الأولى وقروض التعمير لمختلف الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الثانية، غير أن كل تلك التسديدات كانت من الدول الغنية نسبيا، وقد سجل العديد من الدول النامية نموا ملحوظا وستّطرد الزيادة فى قوة أوضاعها لتسدد - أو بمعنى أدق لتدفع ما يكفى من الفائدة على أساس جارٍ لدرجة يمكن معها أن يعتبر المقترضون أن الديون يجرى تسديدها بانتظام، على أن البعض فقير الآن عند مقارنته بالدول المتقدمة لدرجة أن إعادة التمويل - وبالتالى شكلا ما من أشكال الإلغاء أو المسامحة- يبدو محتوما، وتشرع البنوك الآن فى حسبان كيف تضمن تعديلا نزوليا فعالا فى عبء الديون، وإلا سيعتقد المقترضون أن العبء الحقيقى لخدمة الدين مكلف أكثر مما ينبغى، ولهذا يمكن أن يتجاهل المقترضون التزاماتهم دافعين المقرضين إلى رسملة مدفوعات الفائدة، ويميل المقترضون بصورة متزايدة إلى الاعتقاد بأن لديهم القليل ليفعلوه على هيئة استثمارات جديدة كمقابل للدين. وكلما ازداد تساؤلهم عن الشرعية كلما قلت احتمالية أن يجمع المقرضون مائة سنتى عن كل دولار.

وينشأ جزء من خطر إقراض تلك الدول النامية مع سوء الإدارة. إن كون القطر فقيرا ومتخلفا يعنى أن لديه نقصا فى المديرين الأكْفَاء وزيادة، فى بعض الأحيان، فى الغوغاء السياسية، ويأتى خطر أكبر من الانكماش العالمى والانخفاض فى أسعار صادرات الدول النامية وكمياتها. إن اجتماع أسعار الفائدة الحقيقية ومتحصلات التصدير الأقل يخفض بشدة من احتمالية التسديد ويزيد بشدة من احتمالية جدولة الديون بصورة أكثر وتعديلات عبء الديون.

جدول (٢٠ - ١)

جدولة الديون الدولية

الدولة	العام	الكمية المعاد جدولتها (بملايين الدولارات)	الدولة	العام	الكمية المعاد جدولتها (بملايين الدولارات)	الدولة	العام	الكمية المعاد جدولتها (بملايين الدولارات)
الأرجنتين	١٩٥٦	٥٠٠	اندونسيا	١٩٦٦	١٠	رومانيا	١٩٨٢	٤,٨٠٠
	١٩٦٢	٢٧٠		١٩٦٧	١٠		١٩٨٣	٧٦٢
	١٩٦٣	٧٢		١٩٦٨	١٨٠	السنغال	١٩٨١	٧٧
	١٩٦٥	٢٧٤		١٩٧٠	٢٠٩٠		١٩٨٢	٨٤
بوليفيا	١٩٨٠	٩٧٠	ساحل العاج	١٩٨٤	٤٥٩		١٩٨٣	٦٤
	١٩٨٤	٢٣,٢٤١	جمايكا	١٩٧٩	١٤٩		١٩٨٤	٩٧
	١٩٨١	٤٤٤		١٩٨١	١٠٣	سيراليون	١٩٧٧	٥٢
	١٩٨٤	٥٣٦		١٩٨٤	٢٥٤		١٩٨٠	٢٥
البرازيل	١٩٦١	٣٠٠	ليبريا	١٩٨٠	٣٠		١٩٨٤	١١٣
	١٩٦٤	٢٧٠		١٩٨١	٢٥	السودان	١٩٧٩	٣٧٣
	١٩٨٣	٨٠١٠		١٩٨٢	٢٧		١٩٨١	٥٣٨
	١٩٨٤	٥,٣٥٠		١٩٨٣	١٨		١٩٨٢	١٧٤
كمبوديا	١٩٧٢	٤		١٩٨٤	٨٨		١٩٨٣	٥٠٢
جمهورية	١٩٨١	٥٥	مدغشقر	١٩٨١	١٤٢		١٩٨٤	٢٤٥
إفريقيا الوسطى	١٩٨٣	١٣		١٩٨٢	١٠٣	توجو	١٩٧٩	٤٨
شيلي	١٩٦٥	٩٠		١٩٨٤	٣١٥		١٩٨٠	٦٩
	١٩٧٢	٢٥٨	ملاوى	١٩٨٢	٢٤		١٩٨١	٩٢
	١٩٧٤	٤٦٠	المكسيك	١٩٨٣	٢٥,١٧٥		١٩٨٣	١٨٨
	١٩٧٥	٢٣٠		١٩٨٤	٤٨,٧٢٥		١٩٨٤	٥٥
	١٩٨٣	٣,٤٠٠	المغرب	١٩٨٣	١,٣٠٠	تركيا	١٩٥٩	٤٤٠
كوستاريكا	١٩٨٣	١,٣٣٧		١٩٨٤	٥٣٠		١٩٦٥	٢٢٠
جمهورية	١٩٨٣	٤٩٧	موزمبيق	١٩٨٤	٢٠٠		١٩٧٢	١١٤
الدومينيكان		٢,٠٣٥	نيكاراجوا	١٩٨٠	٥٦٢		١٩٧٨	١,٤٠٠
اكوادور	١٩٨٣							

تابع جدول (٢٠ - ١)

جدولة الديون الدولية

	١٩٨٤	٥٠٦٥		١٩٨١	١٨٨		١٩٧٩	١,٢٠٠
مصر	١٩٧١	١٤٥		١٩٨٢	١٠٢		١٩٨٠	٢,٠٠٠
غانا	١٩٦٦	١٧٠	النيجر	١٩٨٣	٣٣		١٩٨١	٣,١٠٠
	١٩٦٨	١٠٠		١٩٨٤	٤٠	أوغندا	١٩٨١	٥٦
	١٩٧٠	١٨	نيجيريا	١٩٨٣	١,٩٢٠		١٩٨٢	٢٢
	١٩٧٤	١٩٠	باكستان	١٩٧٢	٢٣٦	أورجواى	١٩٨٣	٨١٥
جوايانا	١٩٨٠	٢٩		١٩٧٣	١٠٧	فنزويلا	١٩٨٤	٢٠,٧٥٠
	١٩٨٢	١٤		١٩٧٤	٦٥٠	يوغوسلافيا	١٩٧١	٥٩
	١٩٨٤	٢٤		١٩٨١	٢٦٣		١٩٨٣	٢,٥٧٤
هندوراس	١٩٨٤	١٢٢	بيرو	١٩٦٨	١٢٠		١٩٨٤	١,٧٤٦
الهند	١٩٦٨	١٠٠		١٩٦٩	١٠٠	زائير	١٩٧٦	٢٨٠
	١٩٧١	١٠٠		١٩٧٨	٥٠٠		١٩٧٧	٤٠٠
	١٩٧٢	١٥٣		١٩٨٣	٨٣٠		١٩٧٩	١٤٧
	١٩٧٣	١٨٧		١٩٨٤	٢,٤١٥		١٩٨٠	٤٠٢
	١٩٧٤	١٩٤	الفلبين	١٩٨٤	٥,٥٨٩		١٩٨١	٥٧٤
	١٩٧٥	٢٤٨	بولندا	١٩٧٣	٣٢		١٩٨٣	١٣١٧
	١٩٧٦	٢٠٠		١٩٧٨	٤٥٠	زامبيا	١٩٨٣	٢٨٥
	١٩٧٧	١٢٠		١٩٨١	٢٩٠٠		١٩٨٤	٢٢٥
	١٩٧٨	٢٠٠		١٩٨١	..		..	..

SOURCE: Up dated from "Debt Relief Extend to Developing Countries," 1956 - 82, using World Bank, World Debt Tables, (Washington, D. C.: World Bank, 1984 - 85)

الفصل الحادي والعشرون

الزلوطى والروبل واللّيك

"لفصل الحادى والعشرون"

الزلوطى والروبل والليك

كان «هالمر شاخت» Hjalmar Schacht رئيس مستشارى «هتلر» الماليين وساحراً للنقود، وقد أصبح مصطلح السياسات الشاختية مرادفا للسياسات الاقتصادية التى يستخدمها بلد كبير ليستغل جيرانه الأصغر، وفى ظل شاخت كانت أقطار أوروبا تدفع لوارداتها الألمانية أسعاراً أعلى من أسعار السوق وتتلقى عن صادراتها لألمانيا أسعاراً أقل من أسعار السوق، وقد مات شاخت ولكن السياسات الشاختية حية، ولفترة استغل الاتحاد السوفيتى جيرانه الأصغر فى شرق أوروبا. والآن قُلبت الأوضاع ويُسْتَغَلُّ الروس، ومما يبدو متناقضا ظاهريا أن التغير ليس أن الروس الآن أصبحوا أُنَاساً خيِّرين شاعرين بالندم على ما ضيهم بل أنه رغم انتقادات «ماركس» و«لينين» الحادة إلا أن الاستغلال محتوم فى الاقتصاديات الموجهة طالما كانت الأسعار فى اقتصاد العالم تستخدم كدليل.

أسعار السوق والاقتصاد الموجه

تتنبأ العقيدة الماركسية أن المجتمعات الاشتراكية ستعمل يوماً ما بدون النقود، ولا يبدو ذلك اليوم قريبا. لقد ذهبت السندات والأسهم مع القياصرة؛ وتملك الدولة معظم الأصول الانتاجية ــ والعديد من الأصول غير الانتاجية، ولكن البنوك المملوكة للحكومة فى الاتحاد السوفيتى وأوروبا الشرقية تنتج النقود، كما يتلقى العمال معظم دخولهم على هيئة مدفوعات نقدية وتمول نفقاتهم الاستهلاكية بواسطة النقود، فى الواقع، بداخل الاتحاد السوفيتى وبولندا والأقطار المجاورة تعتبر

البنوك من بين أكثر المؤسسات الإنتاجية كفاءة فهى تستطيع أن تنتج النقود بصورة أسرع كثيرا مما تستطيع المزارع والمصانع أن تنتج الطعام والسلع الاستهلاكية التى يرغب العمال فى شرائها بنقودهم، والنتيجة هى صفوف من الحوانيت ومخازن مليئة بالأرفف الخالية. فى الغرب، تقرر الأسعار على أن تغطى التكاليف، باستثناءات قليلة ـ خدمات البريد والسكك الحديدية وبقية السلع والخدمات التى تقدمها الحكومة. وفى قلب اقتصاد السوق يوجد اعتقاد بأن السلعة يجب أن تنتج لو كان المستهلك سيدفع سعرا عاليا بما يكفى لتغطية تكاليف إنتاجها، وفى الصناعات التنافسية تتوسع شركات تعظيم الأرباح فى الانتاج حتى تنخفض أسعار البيع إلى مستوى تكلفة الانتاج، ويتخذ مديروا الشركات قراراتهم بشأن نوع السلع التى ينتجونها وكميتها استجابة لتقديراتهم بشأن الطلب الاستهلاكى، أما بداخل الاقتصاديات الموجهة فالذى يحدث هو العكس، يحدد بيرواقراطيوا الحكومة أية سلع ستنتج ثم يتخذون قرارا مستقلا حول السعر؛ ولو قُرِّر السعر أقل مما ينبغى ستنشأ الطوابير والأزمات وسيبقى عدد كبير من المستهلكين بدون إشباع، ولو قرر السعر أعلى مما ينبغى ستتكدس البضائع على الأرفف تنتظر البيع.

فى الاقتصاديات المخططة تغطى أسعار البيع تكالبف الانتاج فى عدد من السلع أصغر كثيرا من عدد السلع التى يغطى سعرها تكاليف إنتاجها فى اقتصاد السوق؛ يوجد عدد أكبر من السلع المجتذبة loss-leaders ـ سلع تباع بسعر أقل من تكاليف إنتاجها؛ يدرك المخططون حاجات الجمهور وتفضيلاته ـ رغم أنهم يعتقدون أنهم يعرفون ما يريده الجمهور أكثر من الجمهور نفسه ـ ولهذا السبب اختيروا ليكونوا مخططين. لذا، فى الاقتصاديات المخططة يباع العديد من السلع والخدمات بأسعار إسمية ـ أسعار أقل كثيرا من تكلفة إنتاجها. إن الإسكان والخدمات الطبية والتعليم الجامعى والسفر بالجو، كل أولئك رخيص فى الاتحاد السوفيتى، ولكن

ليس بالمقدور بيع كل البضائع بأسعار أقل من تكاليف إنتاجها. فى الواقع، بالنسبة للاقتصاد ككل، يجب أن تعوض زيادة التكاليف عن العوائد فى بعض الصناعات بزيادة العوائد عن التكاليف فى صناعات أخرى. لذا، كقانون عام، يجب أن يكون ثمة ربح مقابل كل خسارة، إلا لو سادت الخسائر سيذهب المخططون إلى البنك المركزى لينتج لهم نقودا جديدة ليعوضوا بها الخسائر، كما يحدث فى الغرب. إن الفروق بين اقتصاديات السوق والاقتصاديات الموجهة فى طريقة كل منها فى تحديد السعر تغدو هامة حينما تتجر مع بعضها البعض، ففى الغرب تعكس التجارة الدولية لا مركزية القرارات لآلاف من الشركات فى الأقطار المختلفة، وتصدّر الشركات لو كانت أسعار التكلفة بالنسبة لها قليلة بما يكفى لأن تمكنها من أن تبيع فى الأسواق الأجنبية بأسعار أقل من أسعار منتجيها المحليين، وتستورد لو كانت الأسعار الأجنبية أقل من أسعار السلع المثيلة من الانتاج المحلى، وتستورد الاقتصاديات المخططة وتصدر لنفس أسباب اقتصاديات السوق ـ إنه من الأرخص استيراد بعض السلع والدفع مقابلها صادرات بدلا من إنتاجها محليا. لذا تستورد الاقتصاديات الموجهة منتجات، مواد خام بما فى ذلك الذهب والبترول ولحوم الخنازير، والماكينات والتربينات وبقية الأصناف عالية التقنية، القمح، البن، الشاى والبضائع التى يمكن إن تحدث فيها أزمات مؤقتة، وتتكون صادراتهم بصفة أساسية من المواد الخام وقليل من المنتجات الصناعية و IOUs ـ وهى وعود بالدفع فى المستقبل لأنهم غير قادرين على الدفع الآن، وكالاقتصاديين الناجحين يكونون متلهفين على الاقتراض للتمويل، وهم يحتاجون واردات أكثر مما يستطيعون أن يدفعوا من متحصلات صادراتهم الجارية، فى الاقتصاديات المخططة تكون الأسعار محكات أقل فائدة فى تحديد أية سلع تستورد وأية سلع تصدر. لو كانت الأسعار تستخدم كمحكات، عندئذ ستكون السلع المصدرة هى تلك السلع المسعرة بأقل من تكلفتها

بكثير بينما ستصبح السلع المستوردة هى التى تباع بأعلى من أسعار تكلفتها بكثير وسيكوّن الموازنون ثروات مستغلين الفروق بين الأسعار فى اقتصاديات السوق والأسعار فى الاقتصاديات الموجهة، لذا يجب أن يحدد المخططون أية سلع يستوردونها وأية سلع يصدورنها. وتمركز القرارات لتلائم الخطة ـ وإخفاقات الخطة.

إن الاقتصاديات المخططة مركزيا تدير تجارتها الأجنبية من خلال منظمات الدولة التجارية؛ حينما تتجر مع اقتصاديات السوق فإنها تتعامل بالأسعار العالمية ، يجب أن تباع صادراتها تقريبا بالأسعار المقابلة للسلع المنتجة فى الغرب أو بأقل منها بصرف النظر عن تكلفة إنتاجها، وبنفس الطريقة تدفع الاقتصاديات المخططة أسعاراً عالمية للواردات ما لم تنجح فى التفاوض حول تعاملات خاصة كما فعلت بالنسبة لمشترياتها من القمح الأمريكى فى صيف ١٩٧٢.

إن المقابل النقدى لاحتكار الدولة للصادرات والواردات هو أن المستهلكين ليسوا أحراراً فى الاحتفاظ بأصول نقدية فى الغرب، كما لاتوجد حرية للشركات ولا للأفراد فى امتلاك أصول نقدية أو مالية فى الشرق ـ حتى لو كان هناك سبب لذلك، ويعتبر كل من احتكار التجارة واحتكار النقود ضرورتان مكملتان لتأكيد أن القرارات الخاصة للمستهلكين لا يمكنها أن تتغلب على قرارات المخططين. ويشتمل كثير من التجارة بين الأقطار فى شرق أوربا على سلسلة من التغيرات على الجانبين ـ تبيع روسيا ألف شاحنة حمولة ثلاثة أطنان ونصف لتشيكوسلوفاكيا مقابل ١٦٥٠ لوح خشبى ست بوصات، ويمكن الاستعانة بالأسعار العالمية فى مثل تلك المقايضات لمعرفة هل حققت تشيكوسلوفاكيا صفقة أفضل مما لو باعت الألواح فى الغرب بأسعار السوق العالمية واستخدمت الثمن لاستيراد شاحنات مقابلة من إيطاليا وألمانيا. ويعتقد الأوروبيون الشرقيون أن الأسعار التى يدفعونها لوارداتهم

من الاتحاد السوفيتى أعلى من تلك التى كان الروس سيحصلون عليها لو باعوا نفس السلع فى السوق العالمية، كما يعتقدون أيضا أن الأسعار التى يتلقونها عن صادراتهم إلى الروس هى عموما أقل من الأسعار التى كان من الممكن أن يتلقوها من السوق العالمية. وليست السياسات الشاختية بأكثر من ذلك؛ الدفع أكثر للواردات والقبض أقل من الصادرات؛ وقد شارك الرومانيون والبلغاريون فى هذه السياسات فى الستينيات والسبعينيات لنفس السبب الذى فعلوا ذلك من أجله فى الثلاثينيات : لا يمنحهم المستأسد فى البيت المجاور الخيار. وبينما نجد أن منظمات الدولة للتجارة هى مقابلات منطقية للتخطيط المركزى فإن هذه المنظمات منفردة ليست فروعا جيش الخلاص Salvation Army ـ كل منها عامل مضخم، يحسب باستمرار ما إذا كان البيع فى الأسواق الغربية مربحا أكثر من البيع لمنظمات تجارية فى أقطار شرق أوربية أخرى، وما إذ كان من الأرخص الشراء من الغرب أو الشراء من منظمات تجارية أخرى. إن التجارة بين المنظمات التجارية فى مختلف الاقتصاديات المخططة تكون على أساس المقايضة؛ كل منظمة تستطيع أن تحسب سعر السوق العالمية للسلع التى ترغب فى تصديرها والسلع التى ربما تستوردها من المنظمات التجارية الأخرى، لذا تصبح أسعار السوق الغربية هى العمدة، وحيث أن العوائق السياسية تضاءلت فقد اتجرت المنظمات التجارية مع الغرب أكثر مما تجرت مع بعضها البعض، وتضاءلت قدرة الروس على استغلال جيرانهم الأضعف. فى الواقع، حينما ازداد السعر العالمى للبترول لم يرفع الروس أسعار صادراتهم البترولية إلى جيرانهم فى شرق أوروبا، ولذا استفاد الأوروبيون الشرقيون بكونهم قادرين على الحصول على البترول بأسعار أقل من الأسعار التى تدفعها معظم الدول المستوردة للبترول، ويكاد يكون من المؤكد أن هذه الفائدة للأوروبيين الشرقيين قد نتجت من البطء فى تغيير الخطة.

الروبل عملة ثقيلة

إن العملة الروسية ـ الروبل ـ هى وعملات بقية دول أوربا الشرقية ليست موضوعة فى لوحة عملات العالم، حيث أن الأفراد ليسوا أحراراً فى بيع الروبل أو الزلوطى (عملة بولندا) مقابل الدولار الأمريكى أو الفرنك السويسرى أو المارك الألمانى. إن صفقات العملات الغربية التى يعقدها المقيمون فى الأقطار الشرقية مراقبة بشة ـ مما يعنى أنها ممنوعة، ولا يشترى المستثمرون الروبل أو يبيعونه لأنهم يتوقعون أن الروبل يمكن أن يرتفع سعره أو ينخفض بالنسبة للدولار أو الذهب، وتعتبر المقارنة بين أسعار الفائدة على ودائع البنوك فى الاتحاد السوفيتى والولايات المتحدة لا معنى لها لأن أسعار الفائدة على الأصول المالية فى الدول الشيوعية تحدد بواسطة الخطة، ولما كانت بنوك الدولة عبارة عن مؤسسات احتكارية، لم يكن لديها الحافز لرفع أسعار الفائدة لجذب الأموال من المؤسسات المالية الأخرى، وأنفقت على الاستهلاك الجارى أو حتى الفُرُش.

حينما كانت تصدر روسيا أو أوروبا الشرقية فإنها كانت تتلقى الثمن دولارات أمريكية أو ماركات ألمانية أو أية عملات أوربية قوية أخرى ثم يضعونها فى Mos-cow Narodny Bank فى لندن أو Banque Commerciale pour l'Europe du Nord فى باريس أو فى Wozchod Commercial Bank AG فى زيورخ أو أى فرع غربى آخر لأحد البنوك الروسية، وبنفس الطريقة حينما يستوردون يكتبون شيكات مسحوبة على أرصدتهم فى واحد من هذه البنوك. إن التجارة مع اقتصاديات السوق تمول بواحدة من العملات الغربية، ربما لأن الشركات الأجنبية لا باعث لديها على قبول الروبل ولا وسيلة بيعه.

وربما نجد دليلا أوضح على الوضع الروسى فى المالية فى مشتريات الحبوب الضخمة فى السبعينيات. لما كان حصاد القمح فى روسيا ضعيفا كان استيراد القمح ضروريا؛ كان القمح يأتى من الولايات المتحدة فى حدود دورها كمصدر أخير فى سوق الحبوب العالمية، كان جزء من الواردات يمول بائتمانات وجزء ببيع الذهب. فى سنوات الحصاد الردىء تزداد مبيعات الذهب السوفيتية بطريقة غير عادية، ويعتبر بيع الذهب هو الملاذ الأخير عند التمويل لأنها حينما تصل إلى الذهب فإن الروس يكونون على قمة قائمة الميركانتيليين.

ويتخيل الروس أن الروبل على قمة لوحة العملات ـ مقابل السوق المالية لزعمهم أنهم اخترعوا ماكينة الخياطة والآلة الكاتبة والبيسبول. إن الروبل يحتاج إلى سعر بالدولار والمارك الألمانى وبقية العملات الغربية، تحتاج السفارات الأجنبية فى الدول الشيوعية إلى العملة المحلية لتدفع لهيئتها المحلية ولنفقات الطعام، وفوق ذلك، لابد من ربط الروبل فهو لا يمكن أن يعوم فى سوق الصرف لأن الشروط الضرورية لأسعار الصرف المعومة ـ لقاء البائعين والمشترين بحرية ليتبادلوا العملات الوطنية ـ غير موجودة؛ وحيث أنه لا يوجد قطر غربى يرغب فى ربط عملته بالروبل فلا مناص من أن يربط الروس الروبل بعملة غربية. فى ١٩٣٧ كان الروبل الروسى مربوطا إلى الدولار الأمريكى عند سعر أربعة روبلات للدولار، وخلال الحرب الباردة لم يتقبل الروس مقولة أن الدولار يساوى أربعة أضعاف قيمة الروبل، ولذلك ربطوا الروبل إلى الذهب بسعر ١٤٠ روبل للأوقية فى ١٩٥٥. فى الحقيقة كان يمكن الربط عند سعر روبل واحد للأوقية أو ألف روبل للأوقية فلم يكن لسعر الذهب فى الاتحاد السوفيتى أى دور فى تحديد كمية الذهب المنتجة وكم يدفع للعمال فى مناجم الذهب وكم من الناس يختارون العمل فى تعدين الذهب ولِمَ يستخدم

الذهب ومتى يباع الذهب إلى الخارج، ولكن بمجرد ربط الروبل بالذهب أمكن حساب سعر صرف الروبل بالدولار الأمريكي على أساس النسبة بين سعرى تعادل الدولار الأمريكي والروبل مع الذهب؛ وباعتبار أن سعر تعادل الدولار الأمريكي بالذهب كان وقتئذ ٣٥ دولاراً للأوقية كان سعر الصرف مرة أخرى أربعة روبلات لكل دولار.

فى ١٩٦١ أجرى الاتحاد السوفيتى إصلاحا للعملة، فقد أعلن أن كل الروبلات الورقية القائمة لا تساوى شيئا وأنه يجب استبدال روبلات جديدة بها بمعدل روبل واحد جديد لكل عشرة روبلات قديمة (كان هذا الإصلاح فى حقيقته ضريبة على مالكى النقود وخاصة أولئك الذين يمكلون كميات كبيرة من البنكوت)، فى نفس الوقت قرر الروس سعر تعادل للذهب مع الروبل الجديد بسعر ٣٢ روبلا للأوقية وبذلك أصبح سعر الصرف بين الروبل الجديد الثقيل والدولار الأمريكي يمكن حسابه بسهولة على أساس النسبة بين سعرى أوقية الذهب بكل من العملتين، لذا كان السعر الجديد ١,١١ دولار لكل روبل.

ساعتئذ كان الروبل يساوى أكثر من الدولار ـ أو على الأقل بدا كذلك. ولمّا كان سعر الذهب بالروبل ليست له أية أهمية اقتصادية، كان الروس فى الحقيقة قد قرروا سعر صرف الروبل ـ الدولار الذى كانوا يرغبونه أولا ثم قرروا سعر الذهب بالروبل بعد ذلك طبقا لهذا السعر؛ لو كانوا قرروا سعر تعادل الذهب مع الروبل الجديد عند سعر سبعة روبلات للأوقية كان سعر الروبل سيصبح عندئذ يساوى خمسة دولارات ولو عند سعر روبل واحد للأوقية كان سعر الصرف يصبح ٣٥ دولارا للروبل.

إن الاصلاح النقدى الذى جعل النسبة عشرة روبلات قديمة لكل روبل جديد يتطلب أن تهبط كل الأسعار المقومة بالروبل إلى العشر، إذ أن كل روبل جديد سيكون عندئذ مساويا فى القيمة لعشرة روبلات قديمة، لذا يجب أن يهبط سعر الذهب من ١٤٠ روبلا للأوقية إلى ١٤ روبلا وسيكون سعر الصرف بين الروبل والدولار هو ٢,٥ دولار لكل روبل، غير أنه لو حدث ذلك لاعتبر الروبل مقوما بأكثر من قيمته بالنسبة للقوة الشرائية، لذا استغل الروس هوجة الإصلاح النقدى كسحابة دخان لخفض سعر الروبل بالنسبة للدولار من «روبل واحد يساوى ٢٥ سنتى» إلى «روبل واحد يساوى ١١ سنتى». زيادة ١٢٥٪ فى سعر الدولار مقوما بالروبل. كان سعر صرف الروبل ـ الدولار رمزيا إلى حد كبير، إذ لا يستطيع مالك الروبل الخاص أن يشترى دولارات بهذا السعر، وحيث أن تجارة الاتحاد السوفيتى مع الغرب كانت عبارة عن مقايضة حزمة من الصادرات بحزمة من الواردات فإن أسعار الصرف لم تكن بذات موضوع فى توازن مدفوعات الاتحاد السوفيتى مع متحصلاته من الأقطار الأخرى. وحينما ارتفع سعر الذهب بالنسبة للدولار فى ١٩٧١, ١٩٧٣ أصبح الروبل أثقل من الدولار لأن سعر الذهب بالروبل لم يتغير وشعرت موسكو بالارتياح، غير أن الروس كانت لديهم مشكلة فى سعرالصرف، فقد كان عليهم أن يقرروا ما إذا كانوا سيربطون الروبل بالدولار وعندئذ يسمحون لعملتهم أن تعوم بالنسبة للمارك والاسترلينى والفرنك السويسرى أو يربطونه بالمارك الألمانى تاركينه يعوم بالنسبة للدولار والاسترلينى. شىء واحد كان واضحا: لم يكن باستطاعتهم الاعتماد على قوى السوق لنجدتهم. كان على المخططين أن يقرروا. لذا التصقوا بالذهب واستمروا فى رفع سعر الروبل بالنسبة للدولار، أولا بنسبة ٨٪ فى نهاية ١٩٧١ ثم بحوا الى ١٠٪ فى أوائل ١٩٧٣. كان الروس يناضلون لجعل الروبل محترما، ولكن فى نفس الوقت الذى كانوا يرفعون فيه سعر الروبل، كان سعر الدولار يرتفع بشدة بالنسبة للروبل فى السوق السوداء.

الليك واللّى ليسا عملتين ثقيلتين

إن الليّك واللّى والروبل عملات مقومة بأكثر من قيمتها بكثير، فقوتها الشرائية عند أسعار صرفها الرسمية أقل كثيرا من العملات الغربية، ويرى المخططون أن التقويم بأكثر من القيمة الحقيقية له مزية فرض ضرائب على الديبلوماسيين الأجانب والسياح الذين يجب أن يحصلوا على هذه العملات، ولما كانت أسعار الصرف فى الاتحاد السوفيتى وبقية دول أوربا الشرقية بعيدة عن حقيقة السوق، أقامت حكوماتها أسواق صرف خاصة للسياح تكون الأسعار فيها نصف الأسعار الرسمية أو أقل من النصف، وفوق ذلك نشأت سوق سوداء للدولار الأمريكى، لذا، فى الوقت الذى يكون فيه سعر اللّيف البلغارى الرسمى هو ٠,٩٧ لكل دولار نجد أن سعر السياح هو ١,٣٢ من الليف لكل دولار وسعر السوق السوداء هو ٢,٥٧ من اللّيف لكل دولار، كما نجد أن سعر الصرف الرسمى للّيك الألبانى هو ١,١٤ ليك لكل دولار وسعر السياح هو ١٢,٥ ليك لكل دولار، ويتراوح الفارق ـ الفجوة بين أسعار السوق السوداء والأسعار الرسمية معبرا عنها بالنسبة المئوية ـ بين ٢٠٠٪ و ٤٠٠٪ مما يبين كيف أن الأسعار الرسمية غير حقيقية. وكون أسعار الصرف بالنسبة للسياح الآتين من الأقطار الرأسمالية أعلى من أسعار أولئك الآتين من الأقطار الاشتراكية بـ ١٥٠٪ إلى ٢٢٥٪ هو دليل على أن كل قطر أوروبى شرقى يعرف كيف أن عملات جيرانه مقومة بأكثر من قيمتها بكثير (انظر جدول ٢١ـ١).

سجال الروبل - الدولار

من وقت لآخر كانت أقطار شرق أوربا تقترب بحذر من تزايد التجارة مع الاقطار الغربية، وهى اتجاهات يمكن ان تكون مقترنة بتزايد الدور الذى تلعبه أسعار السوق فى اقتصادياتها، وقد قطعت «يوغوسلافيا» شوطا أبعد من الآخرين فى هذا الاتجاه، لذا تنتظم يوغوسلافيا الآن فى عضوية صندوق النقد الدولى وحاولت أن تجعل عملتها قابلة للتحويل. إن الدينار اليوغسلافى يمكن الاتجار فيه، ويستطيع اليوغسلافيون أن يمتلكوا عملات أجنبية وأن يسافروا للخارج. وتحدد قيمة الصرف الخارجى للدينار عند مستوى يوازن مدفوعات يوغسلافيا ومتحصلاتها مع بقية العالم، مع مجموعة من القيود على الواردات: وكان من الضرورى إجراء عدة تخفيضات كبيرة للدينار فى السنوات الاولى من انفتاح يوغسلافيا على الغرب، لتعويض التقويم السابق المبالغ فيه. وكانت تشيكوسلوفاكيا تتجه فى نفس الاتجاه حينما عاد الروس إلى «براغ» فى صيف ١٩٦٨ ، وانضمت هنجاريا وبولندا ورومانيا الى صندوق النقد الدولى، وربما تتجه أقطار أخرى فى شرق أوروبا إلى كثير اللامركزية فى صنع القرار، رغم أن تسهيل القيود والاتجاه إلى تحرير المدفوعات سيتطلب تخفيضات جوهرية فى عملاتها. كان الروس وبقية اقطار أوروبا الشرقية بين الفينة والفينة، مستفزين أو مهددين بواسطة النجاح الاقتصادى الأوروبى، يعلنون عن خطط لسوق مشتركة خاصة بهم، بالنسبة للاقتصاديات المخططة يمكن أن تعنى سوق مشتركة حرية تجارة بداخل الاقتصاديات المعينة، تستطيع المحال والمصانع فى كل دولة أن تستورد من المصادر الأجنبية كما تستطيع أن تشترى من المصادر المحلية غير أن هذا المدخل يمكن أن يتطلب أن يعرف كل مصنع الطلب الأجنبى والمحلى

على منتجاته. إن سوقاً مشتركة للاقتصاديات المخططة تتطلب تكاملا بين نظم التخطيط فى الاقطار الأعضاء إن علاقة الصرف بين الاتحاد السوفيتى والكتلة الشرقية المجاورة له ستكون لها أهمية قليلة بمجرد أن تتكامل أجهزة التخطيط. ونجد لعملات أقطار أوربا الشرقية الأخرى - الزلوطى البولندى والفورنيت الهنجارى واللى الرومانى والليك الألبانى - أسعار تعادل يعبر عنها بالذهب عادة أحيانا بالروبل الروسى، على إن أسعار التعادل بالنسبة للذهب لا معنى لها (تماما كسعر تعادل الروبل بالنسبة للذهب) لأنه لا الافراد ولا الشركات ولا الهيئات تتعامل بالذهب عند هذا السعر. ولكن سعر الزلرطى بالنسبة للدولار ٣,٤ زلوطى للدولار وإن سعر الروبل بالنسبة للدولار هو ١,٢٤ دولار للروبل، يجب إذن أن يكون سعر الزلوطى بالنسبة للروبل هو ٤,٢ ٪ لوطى لكل روبل (٣,٤ × ١,٢٤) ولكن البولنديّن يربطون الزلوطى عند سعر ١٣,٨ زلوطى لكل روبل. الزلوطى رخيص مقوما بالروبل، وهذا من الروس وتقريبا كل عملات أقطار شرق أوربا رخيصة مقومة بالروبل وهذا أحسن للروس، وتقريبا كل عملات شرق أووربا رخيصة مقومة بالروبل، وهو أحسن بالنسبة للروس إذ ستنخفض تكلفة الصرف الأجنبى للمؤسسة الديبلوماسية الروسية فى شرق أوربا - الأقسام الثمانية والثلاثين من الجيش الروسى الموجودة بين «فستولا» «vistula» وأودر «oder». وتجمع بولندا كمية كبيرة من الروبلات من بيعها الزلوطى إلى الروس وتستخدم هذه الروبلات لترسى اختلالات فى تجارة المقايضة - لتدفع ثمن البترول الروسى والصلب، إن بنية سعر الصرف فى مصلحة الاتحاد السوفيتى وفى غير مصلحة أقطار شرق أوزبا الأصغر. ربما تكون الرأسمالية قد ذهبت مع القياصرة ولكن الامبريالية لم تذهب.

المقايضة الائتمان والانفراج

يوجد في موسكو امتياز «بيبسي كولا» وأيضاً فروع من بنك أو اثنين متمركزين في نيويورك. رتبت «بيبسي كولا» صفقة مقايضة: هي تستورد الفودكا الروسية لبيعها في الولايات المتحدة بينما يستورد الروس البيبسي كولا. كان الطلب الأمريكي على الفودكا الروسية ينمو بسرعة، بينما كان نمو الطلب الروسي على البيبسي كولا بنفس السرعة ما زال في علم الغيب. كان تبادل الكولا بالفودكا مجرد طبقة الكريمة على كعكة أكبر كثيرا: الجهود المكثفة لتيسير النمو الصناعي في الكتلة الشرقية. شيدت «فيات» مصنع سيارات ضخم في الاتحاد السوفيتي وبدأ الروس مؤخراً في تصدير الفيات الروسي - يجب ألا نخلط بينها وبين الفيات البولندي أو الفيات الأسباني أو الفيات الفيات، كما انخرطت شركة «ماك تركس» Mack Truks في برنامج مشابه لبناء مصنع «تسليم مفتاح»، وبالنسبة للعديد من المنتجات الصناعية في أوروبا الشرقية بنت الشركات الغربية المصانع من لا شيء ودربت المديرين المحليين. في قلة من الحالات كان الأوروبيون الشرقيون يدفعون للغرب بالصادرات، على أنه في العديد من الحالات كان الائتمان الممنوح من الغرب هو آلية التمويل. كان الهنجاريون والبولنديون وبقية الأوروبيين الشرقيين يقضمون من حواشي سوق العملة الأوروبية. في البداية كان أكبر مصدر للتمويل هو الحكومات الغربية التي كانت متلهفة على التصدير إلى دول الكتلة الشرقية - والتوظف المصاحب لمثل تلك الصادرات. وبينما كان نفس الائتمان يمكن استخدامه لتمويل الاستثمارات في الدول الصناعية نفسها، كان الطلب غير كاف، كان هناك ما يكفي من مصانع السيارات والصلب في الغرب، لذا كانت البنوك التجارية وخاصة

تلك المتمركزة فى ألمانيا وفرنسا وايطاليا هى التى تمنح الأئتمان.

لقد أدى انهيار الاقتصاد البولندى المصاحب لأزمة «التضامن» إلى أزمة ديون خارجية، كما أدى اضطراب العمال إلى هبوط شديد فى إنتاج الزراعة والمناجم والمصانع حتى أن الصادرات البولندية لم تزدد بالسرعة التى كانت متوقعة. وحتى الآن يبدو من المرجح أن «بو لندا» ستعانى من أزمة ديون خارجية حتى بدون مشاكل عمالها لأنها لن تكون قادرة على أن تكسب النقد الأجنبى لتدفع فوائد ديونها الخارجية (انظر جدول ٢١-٢) ويبدو شبه موكد أن الاتحاد السوفيتى وبقية الاقتصاديات الشيوعية ستسدد بصورة قاطعة طالما كانت تود الحفاظ على سمعتها الائتمانية، وإلى الدرجةالممكنة ستستخدم هذه الأقطار الأموال من القروض الجديدة لتسدد الديون القائمة، تماما مثل الدول النامية، على أنه عند نقطة معينة ربما قرر المقرضون أن الديون القائمة لهذه الاقطارأكبر من تسوغ منح أية قروض جديدة. أو، لو قررت الدول الشيوعية أنها لاترغب فى زيادة ديونها للغرب أكثر من ذلك فلن يكون لديها الباعث على التسديد، حتى لو كانت ترغب فى خفض الحجم الكلى لديونها إلى الدول الغربية سيكون على صادراتها أن تزداد بالنسبة لوارداتها وسيكون على الأقطار الغربية أن تكون راغبة فى هذه الصادرات، وقد عكست زيادة الديون البولندية قراراً سياسياً بأن وسيلة كسب رضا العمال هى توفير كثير من السلع الاستهلاكية، سواء كانت مستوردة أم مصنوعة فى بولندا بأجهزة غربية. لذا قامر البولنديون بفكرة أنهم إذا اقترضوا بكثافة ليمولوا واردات من الغرب سيكونون قادرين على زيادة الانتاج الداخلى بدرجة تكفى لإرضاء عمالهم وعلى جدولة ديونهم، وقد خسروا الرهان - بتكلفة معبرة عليهم للاتحاد السوفيتى وبقية دول شرق أوروبا ولرجال البنوك الذين يمتلكون ستين بليونا من الدولارات قروضاعلى أوروبا الشرقية.

جدول (٢١ - ١)

أسعار صرف عملات أوروبا الشرقية ١٩٨٣

(وحدات العملة لكل دولار أمريكى)

الدولة	العملة	السعر الأساسى (السعر الرسمى)	سعر السياح	سعر السوق السوداء (تقريبا)
ألبانيا	الليك	٤,١٤	٦,٦	٣٥
بلغاريا	الليف	٠,٩٧	١,٧٧٣	٣,٨٨
تشيكوسلوفاكيا	الكورونا	٥,٩٧	١١,٢٩	٣٤
ألمانيا الشرقية	المارك	١,٨٤٢	٢,٦٤	١٤,٠٥
هنجاريا	الفورينت	٩,٧٣	٤٤,٦٢	٥٥
بولندا	الزلوطى	٣,٣٢		٩٠٠
رومانيا	اللى	٤,٤٧	١٣,٥	٦٠,٥٥
الاتحاد السوفيتى	الروبل	٠,٧٤٦		٤,٦٠

SOURCE: World Curremcy Year book (Brooklyn, N. Y.: International Currency Analy sis, Inc., 1984)

جدول (٢١ - ٢)

ديون أوروبا الشرقية إلى الغرب

الدولة	ديون العملة الصعبة (بلايين الدولارات) ١٩٧٥	١٩٨١	١٩٨٣		نسبة خدمة الدين (نسبة مدفوعات خدمة الدين الى المتحصلات من العملة الصعبة) ١٩٧٥	١٩٨١	١٩٨٣
بلغاريا	٢,١	٢,٢	٢,٣.		٠,٤٤	٠,٢٣	٠,٦٤
تشيكوسلوفاكيا	١,٢	٣,٤	٣,٩		٠,١١	٠,٢٦	٠,٨٥
ألمانيا الشرقية	٤,٨	١٢,٨	١٢,١		٠,٢٤	٠,٤٤	١,١٧
هنجاريا	٢,٣	٧,٢	٨,١		٠,٢٠	٠,٤٥	١,٤١
بولندا	٧,٧	٢٢,٦	٢٧		٠,٣٢	١,٠٢	٤,٠٦
رومانيا	٣,١	١٠,١	٨,٤		٠,٢١	٠,٣٥	١,٢٥
الاتحاد السوفيتى	٧,٨	١٠,٢	٢٧,٢		٠,١٩	٠,٢٥	٠,٥٨

SOURCE: Wharton Econometric Associates, "Eastern Europe's Burden of Debt," New York Times, 26 Mag 1982, P. DI; Morgan Guaranty Trust Company, Morgan International Data, Fe bruary 1985, table A7.

الفصل الثاني والعشرون

مواءمة الجزئيات مرة أخرى

«الفصل الثانى والعشرون»

مواءمة الجزئيات مرة أخرى

ربما تختفى مشكلة «النقود الدولية» يوما ما. ربما تختفى دولة الأمة كوحدة سياسية أساسية أوتدمج الأقطار المستقلة عملاتها فى عملة واحدة دولية. ربما. ولكن لايبدو أى من الحدثين قريبا، فعبر الخمسين سنة الماضية ازداد عدد الدول بشدة حيث انهارت الامبراطوريات الاستعمارية، وآثرت كل الدول المستقلة حديثا تقريبا أن تكون لها عملاتها الخاصة واتجهت بعضها تدريجيا إلى سياسات نقدية توجه إلى أهدافها المحلية كما وجه العديد من الدول الاخرى التى استعمرت طويلا هى الأخرى سياستها النقدية إلى الأهداف الداخلية، والآن يوجد أكثر من مائة وثلاثين عضوا فى صندوق النقد الدولى، خمسة أضعاف رقم البداية.

ولايبدو من المرجح أن تختفى دولة الأمة كوحدة سياسية لتنظيم الأنشطة السياسية – لإقرار القانون والنظام ولتحديد توزيع الدخل والأولويات الاقتصادية فى المستقبل المنظور، كما لايوجد أى دليل على الاتجاه إلى دمج العملات الوطنية، وبينما توجد خطة للتكامل النقدى فى أوربا الغربية إلا أن مثل تلك الاتجاهات مازالت فى المرحلة التمهيدية. وتبدو هذه الخطة وحيدة إذ لا تبدو أية مجموعة أخرى من الأمم قريبة من التخطيط بجدية لنقود مشتركة.

إن اندماج النقود الوطنية يحمل معنى اقتصاديا فقط لو كانت الهياكل الاقتصادية للأقطار المشاركة متشابهة لو كانت دورات الأعمال فيها لها نفس الأطواروقوى عملها تنمو بنفس المعدلات ولها نفس المهارات، ولو كانت تفضيلاتها

لثبات الأسعار والتوظف الكامل هى الاخرى متماثلة، وحتى عند ئذستقاوم المصالح المكتسبة الاقتصادية والسياسية بداخل الأقطار المتعددة الاندماج بشدة حيث أن استخدم نقود وطنية مرتبط ارتباطا وثيقا بممارسة السيادة. إن التحكم فى النمو فى عرض النقود يعتبر واحداً من أكثر الإجراءات المتاحة لزعماء الحكومة فعالية حينما يبحثون عن تأييد الناخبين.

إن السياسات النقدية الوطنية تحددها القوى السياسة بداخل الدولة؛ فما زال مستوى أسعار الفائدة ومعدل النمو فى عرض النقود ومعدل الزيادة فى مستوى الأسعار - مازالت قضايا تطرح فى الانتخابات الوطنية، ولهذا السبب ترتفع الأسعار فى بعض الأقطار بمعدل أسرع مما ترتفع به فى الأقطار الأخرى ولذلك لا مفر من اختلالات المدفوعات.وعادة تعانى الأقطار ذوات أسرع زيادات فى الاسعار عجوزات فى المدفوعات وبالتالى لا مناص من التعديلات لاستعادة توازن المدفوعات؛ إما أن تتغير أسعار الصرف أو أى متغير آخر يستطيع موازنة المدفوعات الدولية. ولابد أن يؤدى توقع التغيرات فى أسعار الصرف إلى صراعات لأنه بتوقع هذه التغيرات ستحاول الشركات الباحثة عن الأرباح أن تحقق أرباحا أو على الأقل تتجنب خسائر من هذه التغيرات. ولكن إذا حققت بعض الشركات أرباحا فإن هناك خسائر يجب أن يتكبدها شخص آخر، إما البنوك المركزية أو البنوك التجارية أو المستثمرون الأفراد. وناخذ هذه التحويلات لأموال المضاربة أحيانا زمام المبادرة بعيدا عن السلطات التى ربما تجبر على تغيير أسعار الصرف أو الرقابة الاقتصادية أو السياسات النقدية مبكرا عما كان مخططا لها؛ بل والادهى من ذلك، غالبا ما تتنازع السلطات فى أقطار العجز وأقطار الفائض حول من يجب أن يأخذ زمام المبادرة فى خفض الاختلال. هم أيضاً لا يتفقون حول أفضل السياسات التى يجب اتباعها وخاصة حول ما إذا كانت

قوى السوق لها. الاولوية على القرارات البيروقراطية. لقد أدى التركيز المتزايد للسياسات النقدية الوطنية على الداخل إلى انهيار قواعد صندوق النقد الدولى فى أوائل السبعينيات. كانت هذه القواعد مرشدا للسلوك الوطنى، فقد كانت ترسم متى تستطيع الأقطار أن تغير من أسعار صرف عملتها ومتى لا تستطيع، متى تستطيع أن تطبق الرقابة على المدفوعات الدولية ومتى لا تستطيع. كان هدف القواعد هو تأكيد أنه عند محاولة أية دولة أن تحل مشاكلها الاقتصادية الخاصة يجب ألا تلقى بهذه المشاكل على رؤوس جيرانها، وكون قواعد صندوق النقد الدولى أصبحت بالية ليس مفاجئا لأن تاريخ المعاهدات الدولية هو أنها تستمر فقط لمدة عقد أو اثنين، ثم حينما تتغير الظروف الاقتصادية التى ابتدعت هذه القواعد لتغيرها تصبح هذه القواعد ماضيا، وبينما أنه يمكن تصميم مجموعة من القواعد مرنه بما يكفى لملاءمة هذه التغيرات فى الظروف فإن هذه القواعد ستكون عامة له لدرجة أنه لن يكون لها أى أثر. كل ما تستطيع القواعد أن تفعله هو زيادة الثقة فى أن كل قطر يستطيع أن يحسم سياسات المستقبل لشركائه التجاريين- ولو بطريقة متوسطة.

على أن قليلا من الأقطار سيكون مستعدا لأن يقبل ضغوطا شديدة على حريته فى العمل- أو أن يلتزم بالقيود لو كان افتعال معركة مكلفا؛ وقد حدث حادثان فى السبعينيات لم يكونا مقدرين حينما تم إعداد قواعد صندوق النقد الدولى قبل ثلاثين عاما: أحدهما كان التضخم العالمى ورفض ألمانيا لزيادات الأسعار التى قبلتها الولايات المتحدة وكان الثانى تراجع الوضع الاقتصادى النسبى للولايات المتحدة والذى اثبته كل من النمو الأسرع لألمانيا واليابان والانخفاض فى قوة منافسة الصادرات الأمريكية. وربما تبحث مجموعة جديدة من القواعد للتعامل مع مجموعة من القضايا، مثل تلك القضايا يمكن أن توجه إلى ممارسات التدخل فى

سوق الصرف للبنوك المركزية الوطنية، حتى فى سياق تضخم مستمر، أو يمكن أن توجه القواعد نحو اكتساب النقود الدولية بواسطة البنوك المركزية المختلفة، وفى غياب قواعد جديدة سيعتمد النظام بصورة متزايدة على مداخل مرتبطة بالموضوع، وعندئذ سيتخذ كل قطرٍ الأجراءات التى تناسب حاجاته الملحة ومصالحه دون اعتبار للنتائج الخارجية، وسيكون على القواعد الجديدة أن تعطى مرونة أكبر بين المناطق النقدية وستحاول أن تجد توازنا يمكن الأقطار من اتباع السياسات الملائمة لأهدافها المحلية وتقليل احتمالية أن تلجأ بعض الأقطار لسياسات إفقار الجار تعقد من السعر والتوظف ومشكلات المدفوعات للأقطار الأخرى.

ويتطلب تصميم قواعد قابلة للعمل معرفة مسبقة بأنواع المشاكل الاقتصادية فى خمس السنوات القادمة أو العشر أو العشرين بطالة؟ تضخم؟ بطالة وتضخم معا؟ هل ستحدث الانكماشات فى الولايات المتحدة وأوروبا فى نفس الوقت أم ستحدث فى أوقات مختلفة؟ هل ستطرد الزيادة فى قوة القومية أم سينقلب البندول؟ وماذا عن المواقف الوطنية تجاه قوى السوق والتنظيم البيروقراطى؟ هل سيستمر الاتجاه العالمى إلى سياسات أكثر محافظة؟ وتختلف أنواع القواعد التى يمكن أن تكون فعالة باختلاف مجموعة الإجابات عن هذة الاسئلة. ويوجد بديل للقواعد الجديدة يذكر دائما وهو الاعتماد على السلطة لإمداد أولئك الذين يديرون المؤسسات النقدية الدولية – صندوق النقد الدولى وتوابعه– بالقوة لاتخاذ القرارات الضرورية، غير أن هذا المدخل يبدو غير ملائم لأن أحد مقابلات الاهتمام الزائد المعار للأهداف الداخلية هو تزايد رفض معظم الآقطار لتفويض سلطة صنع قرار كبيرة إلى مؤسسة دولية بسبب الضغوط على سياساتها الداخلية، ويكاد يكون من المحتم أن تتخذ القرارات الهامة فى العواصم الوطنية، ويكون مديروا المؤسسات الدولية مسئولين عن

لجان الممثلين من العواصم الوطنية. إن الموظفين المدنيين الدوليين سيحرسون القواعد ولكنهم لن يصنعوا القواعد أو يحددوا متى يجب أن تتغير أسعار الصرف أو إلى أية درجة، ومقابل الاهتمام المتزايد بالأهداف الداخلية هو تلك السلطة التى انتقلت من المؤسسات الدولية إلى العواصم الوطنية، ولا مفر من الأزمات – خاصة أزمات الصرف فى عالم متعدد العملات. وفى الوقت الذى نجد فيه أن السلطات الأمريكية والسلطات الألمانية وعديداً من الاقتصاديين يفضلون أسعار الصرف العائمة نجد العديد من الأقطار الأخرى وخاصة الأقطار الأصغر راغبة فى العودة إلى الأسعار المقيدة، وكلما زادت أهمية التجارة الأجنبية بالنسبة لاقتصاد دولة كلما زادت قوة هذه الرغبة؛ وقد استنتجت السلطات فى العديد من الأقطار أن الأسعار العائمة خييت الآمال؛ وتعتقد الولايات المتحدة وألمانيا أن العودة إلى الأسعار المقيدة ستولد ضغوطا وستعقد من منجزات تشغيلها وأهداف مستوى أسعارها، ويخشى الألمان من استيراد التضخم من جيرانهم الأكثر تمددا مرة أخرى بينما يخشى الأمر يكيون من التعرض مرة أخرى لضغوط خارجية على السياسة الداخلية. البديل الآخر لتغيير أسعار الصرف كوسيلة لموازنة المدفوعات الدولية والمتحصلات هو التنظيم المباشر للمدفوعات الدولية خلال شكل أو آخر من أشكال الرقابة على الصرف أو تعديل الأسعار والدخول تبعا لاختلالات المدفوعات؛ هذا المدخل جذاب للسلطات لأن التكلفة السياسية قليلة، ويأتى الاعتراض على مدخل الرقابة من أنه يُجَزِّئُ الاقتصاد الدولى لأن كل نوع من الصفقات يميل لأن يكون عرضة لشكله الخاص من الرقابة وخاصة لو كان عدد قليل نسبيا من الصفقات مراقب، وكلما كانت الرقابة شاملة وموحدة على صادرات السلع ووارداتها وعلى صادرات السندات ووارداتها كلما كان هذا المدخل تقريبا مساويا للتغير فى سعر الصرف، الفارق هو أن

البيروقراطيين، لا قوى السوق، هم الذين يحددون متى يجب أن تتغير الرقابة، ولكن بينما يتحدث الأكاديميون عن جاذبية الرقابة طالما كانت شاملة، فإن البيروقراطيين والسياسيين لن يعدموا الوسيلة للحصول على أسباب ضاغطة لاستثناءات عدة من الرقابة الشاملة، وبناء عليه يجب أن تتعامل القواعد مع القضية: ماهى الأشكال المقبولة من الرقابة؟ متى يمكن أن تستخدم وكيف ترتبط بالتغيرات فى أسعار الصرف؟ وباتجاه النظام من الأسعار المعومة إلى شكل ما من أشكال الأسعار المقيدة فإن كفاءة «النقود الدولية» ستكون مرة أخرى ذات أهمية عظيمة رغم عموم الممتلكات الدولارية للبنوك المركزية فى أوروبا واليابان والأقطار النامية، وسيتنازع رجال البنوك المركزية حول ما اذا كان يجب أن يكون للذهب دور نقدى، قضية أخرى وثيقة الصلة بالموضوع هى ما إذا كانت ممتلكات البنوك المركزية الأجنبية من الدولار ستكون قابلة للتحويل إلى ذهب أو أية أصول أخرى؛ اليوم أى بنك مركزى حرٌ فى الحصول على الذهب ولكن بسعر متذبذب فى السوق الخاصة. وطالما كانت البنوك المركزية الأجنبية تمتلك أكثر من ٣٠٠ بليون دولار كأصول دولارية سائلة فإن الخزانة الأمريكية سترفض تحويل الدولار إلى نقود دولية أخرى بسبب الخوف من أنه إذا أصبح التحويل ممكنا ستكون ثمة هرولة على التحويل. إما أن يصير الذهب إلى فقدان دوره النقدى أو ستميل البنوك المركزية إلى ترسيم ترتيبات للتعامل فى الذهب بأسعار أقرب إلى أسعار السوق، ويمكن أن يتم نزع الدور النقدى للذهب تلقائيا، وستبيع البنوك المركزية فى دول العجز ذهبها فى سوق البضائع بسعر السوق بدلا من بيعها إياه لبعضها البعض بالسعر النقدى. من المرجح أن هذه المبيعات ستكون صغيرة إلى أن يسود الاقتناع بأن الذهب سيجرد من دوره النقدى وربما تصبح بعض البنوك المركزية -حتى مشترية للذهب من سوق البضائع.

ومن المرجح أيضاً أن نزع الدور النقدى للذهب تدريجيا سيتطلب اتفاقية على إنتاج «نقود دولية» جديدة وإلا سيكون النظام عرضة لأزمات شديدة فى النقود الدولية، والمفارقة هى أن انعدام المصداقية الناتج من تجريد الولايات المتحدة للذهب من دوره النقدى سيجعل من العسير الوصول إلى اتفاق بشأن البدائل، ففى أية مفاوضات سيكون الأوروبيون منزعجين من احتمال أن تجرد الولايات المتحدة الذهب من دوره النقدى بصورة فعالة وربما أيضاً «تجرد» النقود الدولية الجديدة برفض شرائها بالدولار.

أما بديل تجريد الذهب من دوره النقدى وهو الزيادة العالمية فى سعر الذهب فيبدو أقل عملية وأبعد احتمالا مما كان منذ عدة سنوات، حتى على الرغم من أن معظم الاقتصاديين والكتاب يأسفون لاستخدام مثل هذا «الأثر الهجمى» كنقود. وبينما نجد أن الاستخدام المستمر للذهب كنقود يعتبر أمرا همجيا إلا أن الطلب المستمر على الذهب يعكس حقيقة أن العديد من الأمم تفتقد الثقة فى تعهدات الأمم الأخرى، ولذا تضع قيمة أكبر للنقود السلعية عن النقود الورقية. يمكن أن يكون قرارها حكيمًا أو غير حكيم – ولكنه قرارها. لقد أصبحت معظم الاعتراضات التى أوقفت الزيادة الضرورية فى السعر النقدى للذهب فى الستينيات – أصبحت غير ذات موضوع اليوم بسبب الزيادة الحادة لسعره فى السوق، وقد أولى قليل اهتمام لدلالات أسعار أعلى للذهب (أو تجريد الذهب من دوره النقدى) للنظام النقدى، وبينما يعتبر استخراج الذهب من مناجم جنوب إفريقيا لدفنه فى أقبية البنوك المركزية غباء إلا أنه على الأقل يدفع الذين يحصلون على الذهب معظم التكلفة. إذا حدث مرة أخرى وكان للذهب سعر نقدى فسيتوفر كثير من الذهب لإشباع الطلب النقدى، وستمكن الزيادةُ فى القيمة للذهب الموجود البنوكَ المركزية من أن

تتجه إلى الجمع المحبب بين الذهب والدولارات وحقوق السحب الخاصة فى احتياطياتها من النقود الدولية. إن زيادة فى سعر الذهب لن تحل كل مشاكل النقود الدولية إلى الأبد إذ لا يوجد أى سعر يمكن أن يثبت إلى الأبد، وعلى المستوى الدولى لاتستمر اتفاقية إلى الأبد وقليل هو الذى يستمر لعقد أو اثنين.

إن مبادرة أمريكية لزيادة سعر الذهب العالمى لها بعض الحجج القوية التى تؤيدها، ويفضل العديد من الأوربيين هذا الحل وسيتحملون تقريبا كل التكاليف الاقتصادية، بل وربما توجد بعض الآثار المحببة على العلاقة بين الدولار وبقية العملات لأن النسبة بين احتياطيات الولايات المتحدة من الذهب والاحتياطيات الأجنبية من الدولارات ستزداد. إن التفضيلات الأوروبية مشروطة بالأحداث النقدية فى العقد الماضى، وخاصة باعتمادها على الولايات المتحدة وتفسيرها لهذا الاعتماد. تريد دول غرب أوروبا سيطرة أكثر على سياساتها النقدية الخاصة، ولكن مواقفها متضادة ومتعادلة، فهى تريد أن تحقق فوائض فى المدفوعات وفى نفس الوقت تضمن أن الولايات المتحدة لن يكون لديها عجز. مثل هذه المواقف غير متوافقة، فهى تريد أن تحقق استقرارا فى الأسعار بينما تحافظ على أسعار صرف مقيدة وهما هدفان غير متناقضين فقط لو حققت الولايات المتحدة هى الأخرى استقرارا سعريا. ربما تفعل الولايات المتحدة ذلك، ولكن أداء مستوى الأسعار الأمريكى سيتحدد بالتأكيد بالضرورات الأمريكية وليست الأوروبية، ولايبدو أن أداء مستوى الأسعار الأمريكى سيتأثر ببقاء الذهب فى النظام النقدى، وكما أنه لايوجد سعر يمكن أن يظل ثابتا إلى الأبد، فإنه لا عملة تظل على قمة لوحة العملات إلى الأبد، ويمكن أن يرجع التحول من الدولار إلى الذهب والعملات الأخرى فى ١٩٧٠، ١٩٧١ نتيجة للتضخم الأمريكى والمضاربات على الدولار أن ولاية الدولار كعملة القمة يمكن أن

تنتهى، رغم أن التحول من الدولار يمكن أن يكون قصير الأجل ويكون إلى حد كبير توقعا بالتغير فى سعر الصرف، وربما يدعم بعض التنويع فى الاحتياطيات الدولار بدلا من أن يحل محله.

وبالتأكيد سيتطور الضغط السياسى لتقليل الدور الدولى للدولار. إن الأقطار الأجنبية لا تحب عدم التساوق فى وجوب رفع عملاتها أو خفضها بالنسبة للدولار. فى الحقيقة هى تأمل أن مراجعة الترتيبات يمكن أن تحميها من التضخم الأمريكى، فهى تأمل إما فى ضغط خارجى على السياسة الأمريكية، ربما على هيئة كمية محدودة من الذهب لتمويل عجوزات المدفوعات أو فى مبادرة أمريكية لخفض عجوزاتها. إن الاتجاه إلى ترتيبات ورقة الذهب محاولة لاستخدام القوة السياسية — قوة الأرقام — لإحداث ضغط خارجى على الولايات المتحدة لتقليل أثر السياسات الأمريكية على الأقطار الأخرى، فالطريق السياسى أكثر فعالية لأن القوى الاقتصادية مازالت تميل إلى الاحتفاظ بالدولار على القمة.

ليس الصراع غير مألوف. إنه فحوى لعبة «النقود الدولية». تتصارع المصالح القومية على القضايا الكبيرة والصغيرة، ويعرف البيروقراطيون والسياسيون أن أدوارهم تتطلب أن يحققوا مكاسب لناخبيهم، لذا ستوافق كل دولة على تعديل الترتيبات المؤسسية فقط لو كان ذلك سيحقق مكاسب لناخبيها، ولا مفر من الصراع طالما كانت هناك نقود وطنية فإن التغيير فى القواعد والبنى لا يستطيع أن يلغيه. إن مختلف الحلول — إلغاء الذهب، رفع سعر الذهب، الاعتماد على البدائل الورقية للذهب أو تعويم أسعار الصرف — لا تحل الصراع، وبدلا من ذلك تغير الميدان الذى يجرى فيه الصراع.

الطبعة الخامسة

«ليس من الميسور القراءة فى العملات العائمة، أسعار التعادل المتذبذبة، القيود الزاحفة، الأسعار المتغيرة، الدولارات الأوروبية ونظائرها ولكن البروفيسور «أليبر»، بمسحة من خفة الظل فعل ذلك ويمكن أن يوصى بهذا الكتاب قبل القراءة فى نقود العالم اليوم - الإيكونوميست».

«يستحق القراءة لما يقوله وكيف يقوله» - تشارلز ب. كنيد لبرجر، أستاذ الاقتصاد المتقاعد، معهد ماساشوشتى للتكنولوچيا.

حينما ظهر كتاب «لعبة النقود الدولية» لروبرت.ز. أليبر لأول مرة فى ١٩٧٣، اعتبر أفضل وأشيق مقدمة للأسرار الغامضة للمالية وأصبح منذئذ الكتاب العمدة فى المجال. أربع طبعات سابقة أعيدت سبعة عشر مرة تغير الكثير خلالها، كذلك فعل «لعبة النقود الدولية».

إن الطبعة الخامسة المنقحة قد عولجت لتتوافق مع التغيرات الجارية مثل الانخفاض الحاد فى أسعار البترول وتكتل كارتل الأوبك ومشكلة ديون الدول النامية وتقلبات أسعار الصرف والدور النقدى للذهب، كما يوجد فصل جديد تماما عن التضخم ونتائج قدرتنا على محاولة السيطرة عليه.

ولكن كما فى الطبعات السابقة ليس هدف أليبر مجرد المناقشة فكتابه البارع الذكى الملاحظة يركز على الأساسيات، على كيفية المواءمة بين الجزئيات، وبذلك يعطى دليلا مقروءا ولا غنى عنه للنظام المعقد والهش الذى من خلاله تحول الأعمال فى أنحاء العالم.

روبرت ز. أليبر: أستاذ التجارة الدولية والمالية الدولية بجامعة شيكاغو وكان أستاذا فى سينمار سالزبورج فى الدراسات الأمريكية، وباحث زائر فى بنك الاحتياط الاتحادى بسان فرنسيسكو واستشارى فى هيئات متعددة فى الحكومة الأمريكية، ومن ضمن كتبه السابقة «الاصلاح النقدى والتضخم العالمى»، «السياسات النقدية الوطنية والنظام المالى الدولى وتنقيح الترتيبات النقدية الدولية».

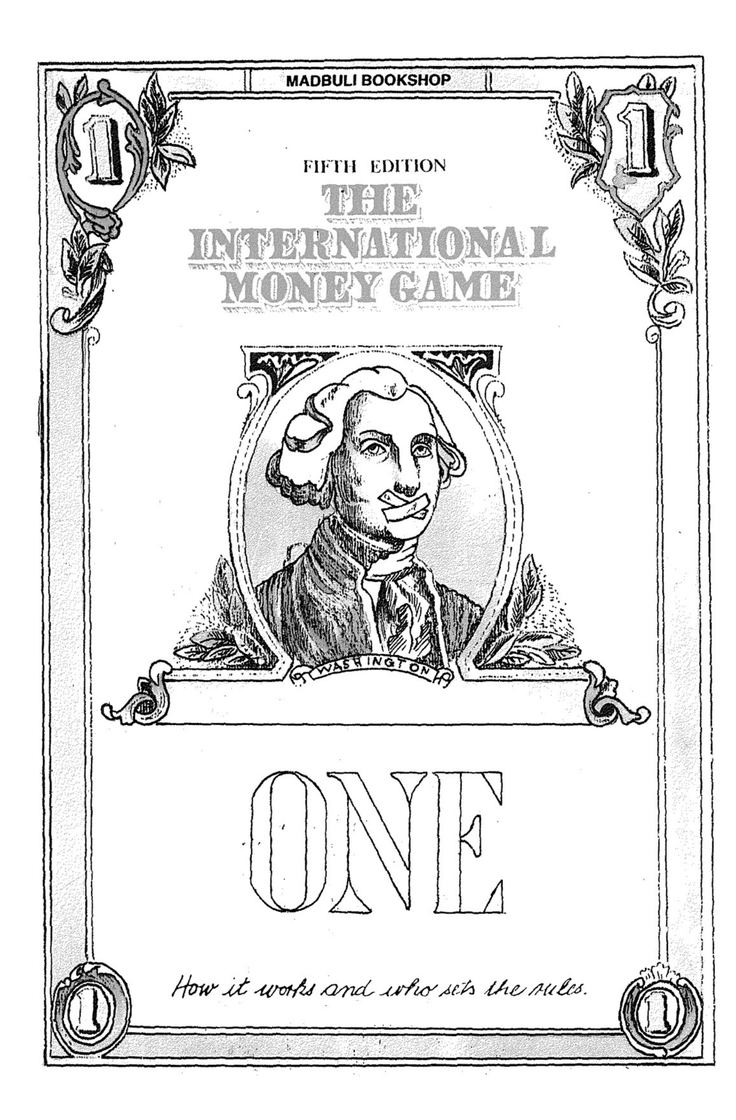
تم بحمد الله

الإخراج الفني والجمع التصويري شركة إبي إمر جرافيك تليفون ٩٢٧٧٧١

المحتويات

الصفحة

الإخراج الفني والجمع التصويري شركة إبي إمر جرافيك تليفون ٩٢٧٧٧١


MADBULI BOOKSHOP
FIFTH EDITION
THE
INTERNATIONAL
MONEY GAME
WASHINGTON
ONE
How it works and who sets the rules.